



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**POSOUZENÍ VYBRANÝCH UKAZATELŮ POMOCÍ  
STATISTICKÝCH METOD**

ASSESSING SELECTED INDICATORS USING STATISTICAL METHODS

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

**Martina Hlaváčková**

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

**Ing. Karel Doubravský, Ph.D.**

**BRNO 2019**

# Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Studentka: **Martina Hlaváčková**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Ekonomika podniku  
Vedoucí práce: **Ing. Karel Doubravský, Ph.D.**  
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

## **Posouzení vybraných ukazatelů pomocí statistických metod**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod do problematiky práce  
Cíle práce, metody a postupy jejího zpracování  
Teoretická východiska finanční a statistické analýzy  
Analýza vybraných ukazatelů společnosti a její zhodnocení  
Vlastní návrhy na zlepšení stávající situace společnosti  
Závěrečné shrnutí práce  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem práce je posouzení vybraných ukazatelů zvolené společnosti a návrh možných opatření vedoucích ke zlepšení její stávající situace.

### **Základní literární prameny:**

GRÜNWARD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2001. ISBN 80- 86119-47-5.

HINDLS, R., S. HRONOVÁ a J. SEGER. Statistika pro ekonomy. 5. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-59-2.

KISLINGEROVÁ, E. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

MRKVIČKA, J. Finanční analýza. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza-metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá zhodnocením finanční situace společnosti a predikcí potencionálního vývoje za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy a využití statistických metod. První část je zaměřena na teoretická východiska. V druhé části – praktické, jsou obsaženy vybrané ukazatele finanční analýzy a statistické metody jako analýza časových řad a regresní analýza. Následně na základě získaných výsledků v závěru práce jsou doporučeny návrhy na zlepšení stávající situace společnosti.

## **Abstract**

The bachelor thesis is focused on evaluation of the financial situation of the company and the prediction of the potential development with the help of selected indicators of financial analysis and the use of statistical methods. The first part focuses on the theoretical background. In the second part - practical, there are selected indicators of financial analysis and statistical methods such as time series analysis and regression analysis. After that, on the basis of the results obtained at the end of the work, suggestions are suggested to improve the current situation of the company.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, ekonomické ukazatele, analýza časových řad, regresní analýza

## **Key words**

financial analysis, economic indicators, time series, regression analysis

## **Bibliografická citace**

HLAVÁČKOVÁ, Martina. *Posouzení vybraných ukazatelů pomocí statistických metod* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-08]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119501>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Karel Doubravský.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 7. května 2019

## **Poděkování**

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Karlu Doubravskému, Ph.D. za veškeré cenné rady a připomínky, jež jsem od něj během zpracování této práce obdržela a za čas, který mi věnoval. Dále bych chtěla poděkovat rodině a přátelům za podporu během celého studia.

# OBSAH

ÚVOD .....	10
1.1 Cíle práce, metody a postupy zpracování .....	11
Cíle práce .....	11
Metody a postupy zpracování .....	11
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA .....	12
2.1 Finanční teorie.....	12
2.1.1 Finanční analýza .....	12
2.1.2 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů .....	15
2.1.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	15
2.1.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	16
2.1.5 Bankrotní modely .....	21
2.2 Statistická teorie .....	24
2.2.1 Regresní analýza .....	24
2.2.2 Analýza časových řad .....	27
3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE .....	31
3.1 Představení společnosti .....	31
3.1.1 Historie společnosti.....	31
3.1.2 Popis společnosti.....	32
3.2 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů.....	33
3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	33
3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	36
3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	41
3.2.4 Bankrotní model .....	63
3.2.5 Zisk .....	65



3.3	Celkové zhodnocení .....	67
3.3.1	Rozdílové ukazatele .....	67
3.3.2	Ukazatele likvidity .....	67
3.3.3	Ukazatele rentability .....	67
3.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	67
3.3.5	Ukazatele aktivity .....	68
3.3.6	Altmanův model .....	68
4	VLASTNÍ NÁVRHY .....	69
4.1	Přeúčtování krátkodobých závazků do dlouhodobých.....	69
4.2	Prodej DHM a zpětný leasing .....	70
4.3	Řízení pohledávek .....	71
4.3.1	Malí odběratelé .....	71
4.3.2	Velcí odběratelé .....	75
4.4	Sloučení půjček .....	77
4.5	Marketingový návrh .....	77
	ZÁVĚR .....	79
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	81
	SEZNAM ZKRATEK .....	83
	SEZNAM TABULEK .....	84
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	86
	SEZNAM GRAFŮ .....	87
	SEZNAM PŘÍLOH.....	88

## ÚVOD

Finanční analýza, která vychází primárně z finančních účetních výkazů a to konkrétně z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu o peněžních tocích, je nesmírně důležitou součástí pro dobrý chod společnosti. Zabývá se rozbořem vývoje a stavu financí společnosti a určuje finanční zdraví společnosti. Tyto informace nám poskytují nejen kvalitní obraz o minulé a současné finanční situaci společnosti, respektive o jejím zdraví, ale také nám pomůže v rozhodování o budoucím vývoji a finančních plánech společnosti.

Další nedílnou součástí pro odhalení fungování společnosti a potřeby budoucích predikcí je statistika, jejíž uplatnění v hospodářské oblasti je naprosto neopominutelné. Statistické metody nám nejen pomáhají odhalit dosavadní vývoj ukazatelů finanční analýzy, ale pomáhají nám též s predikcemi do budoucna.

Výsledky finanční analýzy a na ní navazující statistiky slouží jak společnosti, tak i věřitelům a investorům. Ukazují, kde má společnost slabiny a kde naopak silné stránky, s čímž může tato společnost nadále pracovat k svému prospěchu. Věřitelům a investorům pak ukazuje, zda je společnost schopna plnit veškeré své závazky vůči nim.

Tématem této bakalářské práce je posouzení vybraných ukazatelů pomocí statistických metod. Bakalářská práce je rozdělena do tří částí, přičemž první část se zabývá teoretickými východisky, kde jsou popsány vybrané finanční ukazatele a statistické metody a to regresní analýza a analýza časových řad. V druhé části se nachází popis vybrané společnosti a celkové zhodnocení její finanční situace. V poslední části bude na základě výsledků z druhé části sestaveno doporučení na zlepšení pomocí vlastních návrhů.

## **1.1 Cíle práce, metody a postupy zpracování**

V této části jsou popsány cíle práce, metody a postupy zpracování.

### **Cíle práce**

Hlavním cílem práce je za použití vybraných ukazatelů finanční analýzy celkové zhodnocení finanční situace společnosti. Na základě výsledků těchto ukazatelů bude na konci práce sestaveno doporučení na zlepšení. K výpočtům ukazatelů bude čerpáno z výkazů společnosti za uplynulých 7 let. Dílčím cílem je predikce potencionálního vývoje vybraných ukazatelů. Té bude dosaženo za pomoci využití statistických metod a to konkrétně regresní analýzy a analýzy časových řad.

### **Metody a postupy zpracování**

V teoretické části, která obsahuje finanční a statistickou teorii, budou představeny a objasněny veškeré pojmy. Ve finanční teorii bude zahrnuta analýza stavových, rozdílových, tokových a poměrových ukazatelů a také bankrotní modely a to Altmanův model a model „IN“ Index důvěryhodnosti. Statistická teorie se bude zaměřovat na analýzu časových řad a regresní analýzu.

V druhé části bude nejprve představena vybraná společnost. Poté na základě poznatků z teoretické části budou přímo aplikovány metody a postupy na vybranou společnost. Veškeré údaje jsou čerpány z veřejně dostupných zdrojů – účetních výkazů společnosti z let 2010 – 2016. Za pomoci programu Microsoft Office Excel budou zpracovány výpočty a tabulky, které budou obsaženy v této práci.

Závěrem na základě výpočtů bude shrnuta současná situace společnosti a budou jí navržena možná doporučení na zlepšení stávající ekonomické situace společnosti.

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Tato část bakalářské práce se bude dělit na dvě části a to na finanční teorii, kde bude popsána finanční analýza a vybraní ukazatelé a na statistickou teorii, kde bude popsána problematika regresní analýzy a teorie časových řad.

### 2.1 Finanční teorie

Zaměření zde bude na finanční analýzu, analýzu stavových, rozdílových, tokových a poměrových ukazatelů a také na bankrotní modely a to Altmanův model a model „IN“ Index důvěryhodnosti.

#### 2.1.1 Finanční analýza

V odborné literatuře nalezneme mnoho definic finanční analýzy. Jednou z nich je například „*Finanční analýza je rozbořem stavu a vývoje financí podniku, zejména podle údajů z účetních výkazů. Slouží především pro posuzování finanční důvěryhodnosti podniku z hlediska investorů a věřitelů, jakož i k posouzení spolehlivosti financí jako záštity věcného podnikání.*“ (1, s. 9)

Další trefnou definicí je definice autorky Růčkové „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ (2, s. 9)

Bavíme-li se pak o smyslu finanční analýzy, Růčková jej definuje takto „*Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o podniku.*“ (2, s. 9)

Podstata finanční analýzy se skládá ze dvou funkcí. První funkcí je prověřit finanční zdraví společnosti, kde jde o historický vývoj a predikci nejbližší budoucnosti a druhou funkcí je tvorba základu pro finanční plán, při kterém vycházíme z poznatků finanční analýzy. (2, s. 21)

Kroky vedoucí k posouzení finančního zdraví společnosti, dle Růčkové:

- *rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů;*
- *podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1;*
- *hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích;*
- *návrh na možná opatření a zhodnocení rizik. (2, s. 20)*

#### **2.1.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu**

*„Údaje z účetních výkazů poskytují uživatelům informace o výsledcích činnosti podniku. Vlastníky, manažery, současné i potenciální investory však zajímá, jak je podnik ve své činnosti úspěšný, tj. jak se mu daří plnit cíle typické pro většinu podniků v tržní ekonomice.“ (3, s. 50)*

*„Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Použité vstupní informace by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní.“ (2, s. 21)*

Při finanční analýze vycházíme zejména z účetních výkazů, které lze označit za základ všech informací pro tvorbu finanční analýzy. (2, s. 21)

Základní účetní výkazy:

- *rozvaha,*
- *výkaz zisku a ztráty,*
- *výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow). (2, s. 21)*

**Rozvaha** zachycuje bilanční formou stav aktiv a pasiv k určitému datu. Sestavuje se z pravidla k poslednímu dni roku a poskytuje přehled o majetku společnosti ve statické podobě. Poskytuje obraz o majetkové situaci společnosti, finanční situaci společnosti a zdrojích financování. Je závazně stanovena Ministerstvem financí. (2, s. 21-22)

**Výkaz zisku a ztráty** zachycuje pohyb výnosů a nákladů společnosti a poskytuje přehled o výsledku hospodaření za určité období. Sestavuje se pravidelně v ročních intervalech. Sledujeme, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření. Je též závazně stanovena Ministerstvem financí. (2, s. 31-32)

**Výkaz cash flow** srovnává bilanční formou příjmy s výdaji společnosti za určité období. Objasňuje tvorbu peněžních prostředků a účel jejich použití. (2, s. 34)

### 2.1.1.2 Metody finanční analýzy

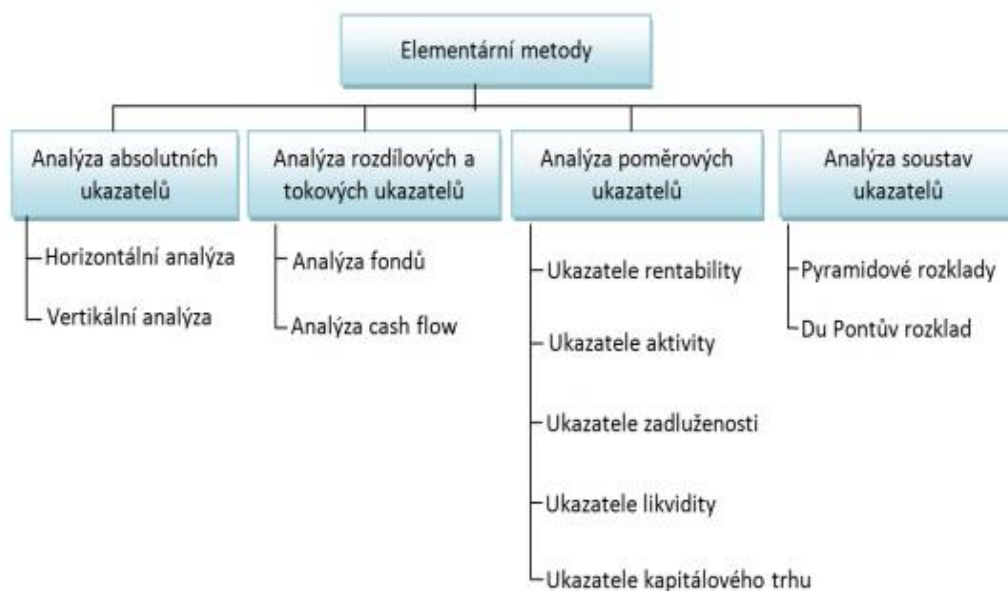
Existuje velká řada metod, které hodnotí finanční zdraví, je třeba tedy dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba by tedy měla být učiněna s ohledem na:

- účelnost – musí odpovídat předem zadanému cíli,
- nákladnost – náklady vynaložené na analýzu by měly být přiměřené návratnosti,
- spolehlivost – dbát na co nejvyšší využití dostupných dat. (2, s. 40)

Rozlišujeme obvykle dva přístupy hodnocení ekonomických procesů, jimiž jsou:

- 1) fundamentální analýza,
- 2) technická analýza. (2, s. 41)

Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, kterými jsou metody elementární (viz obr. 1) a metody vyšší, kterými se zabývat ale nebudeme, jelikož je zapotřebí hlubších znalostí matematické statistiky a ekonomických znalostí. (2, s. 41)



**Obrázek č. 1: Elementární metody finanční analýzy**

(Zdroj: (2, s. 44))

## 2.1.2 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

- horizontální analýza,
- vertikální analýza.

### 2.1.2.1 Horizontální analýza

Porovnává změny ukazatelů v časové posloupnosti. Z těchto změn přitom může být odvozen pravděpodobný budoucí vývoj příslušných ukazatelů. (4, s. 54)

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \cdot 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}. \quad (2.2)$$

### 2.1.2.2 Vertikální analýza

Tato analýza vyjadřuje formou procentního podílu jednotlivé položky k jediné zvolené základně, která je položena jako 100%. Základem pro rozvahu jsou aktiva či pasiva celkem, pro výkaz zisku a ztrát to jsou výnosy či náklady celkem. (4, s. 58)

## 2.1.3 Analýza rozdílových ukazatelů

- analýza fondů finančních prostředků,

### 2.1.3.1 Analýza fondů finančních prostředků

Slovem fondy se zde rozumí ukazatele, které vypočítáme jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Nejčastěji používanými fondy ve finanční analýze jsou:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy. (4, s. 60)

## **Čistý pracovní kapitál**

Udává platební schopnost společnosti. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být schopnost společnosti hradit své finanční závazky. Čistý pracovní kapitál můžeme vypočítat jako:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}, \quad (2.3)$$

nebo

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva}. \quad (2.4)$$

Při hodnocení čistého pracovního kapitálu bychom měli myslet na to, že ukazatel může být zkreslen vlivem neočištění oběžných aktiv o položky, jež jsou méně likvidní nebo úplně nelikvidní. (4, s. 60).

## **Čisté pohotové prostředky**

Stejně jako čistý pracovní kapitál udává platební schopnost společnosti, je ale o něco přísnější, vzhledem k tomu, že vychází pouze z nejlikvidnějších aktiv. Zohledňuje ale jen závazky, které jsou splatné k aktuálnímu datu, nebo starší. (4, s. 63)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}. \quad (2.5)$$

## **Čistý peněžně-pohledávkový fond (Čistý peněžní majetek)**

Tento ukazatel je kompromisem mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. (4, s. 63)

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.6)$$

### **2.1.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Tato analýza vychází z veřejně dostupných informací a to konkrétně ze základních účetních výkazů. Poměrový ukazatel vypočítáme jako poměr jedné či několika účetních položek k jiné položce nebo k jejich skupině. (2, s. 47)



Členění poměrových ukazatelů:

- ukazatel likvidity,
- ukazatel rentability,
- ukazatel zadluženosti,
- ukazatel aktivity.

#### 2.1.4.1 Ukazatel likvidity

##### Běžná likvidita

Jde o ukazatel solventnosti. Tento ukazatel nám určuje, kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv. Ukazatel můžeme vypočítat dle vzorce:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}. \quad (2.7)$$

Přičemž platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší naděje na zachování platební schopnosti společnosti. (4, s. 75-76)

##### Pohotová likvidita

U tohoto ukazatele, je odstraněn vliv zásob, jako nejméně likvidní položky a pracujeme jen s pohotovými oběžnými aktivy. Jde tedy o přísnější ukazatel solventnosti, než je ukazatel běžné likvidity. Pohotovou likviditu můžeme vypočítat dle vzorce:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobá pasiva}}. \quad (2.8)$$

Čím menší je hodnota ukazatele, tím větší část peněz je vázaná v zásobách. Hodnota ukazatele by měla být vyšší, než 1,0. (4, s. 76-77)

##### Peněžní likvidita

Tento ukazatel ukazuje schopnost společnosti dostát svým závazkům z prostředků, jež má okamžitě k dispozici, přičemž těmito prostředky jsou myšleny peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Ukazatel můžeme vypočítat dle vzorce:

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}. \quad (2.9)$$

Platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší. (4, s. 77)

#### 2.1.4.2 Ukazatel rentability

Rentabilita nám určuje, jak dosahujeme zisku za pomoci investovaného kapitálu. Ukazatele rentability poměří zisk s výší zdrojů společnosti, kterých jsme využili k jeho dosažení. Zisk zjišťujeme z výkazu zisku a ztráty, údaje o investovaném kapitálu z rozvahy. (4, s. 82)

##### Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Lze vypočítat dle vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100. \quad (2.10)$$

Ukazatel by měl být vyšší, než je míra výnosu státních cenných papírů. (4, s. 84)

##### Ukazatel rentability aktiv (ROA)

Tento ukazatel porovnává zisk s celkovými aktivy. Určuje rentabilitu společnosti při neexistenci daně ze zisku. Tento ukazatel vypočítáme jako:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \cdot 100. \quad (2.11)$$

Tento ukazatel nám především pomáhá určit úrokovou sazbu, za kterou by společnost mohla přijmout úvěr, přičemž platí, že  $u < ROA$ . (4, s. 84)

##### Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Tento ukazatel určuje vztah mezi ziskem a tržbami. Vyjadřuje tedy přínos z dodatečných tržeb. Ukazatel rentability tržeb můžeme vypočítat dle následujícího vzorce: (4, s. 85)

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100. \quad (2.12)$$

### 2.1.4.3 Ukazatel zadluženosti

Tento ukazatel zkoumá vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Zadluženost však nemusí být pouze negativní, protože její růst může přispět k růstu rentability. (5, s. 34)

#### Ukazatel věřitelského rizika

Tento ukazatel porovnává cizí zdroje s celkovými aktivy. Ukazuje tedy výši věřitelského rizika. Ukazatel lze vypočítat dle vzorce:

$$ukazatel\ věřitelského\ rizika = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva} \cdot 100. \quad (2.13)$$

Čím vyšší je výsledek ukazatele, tím vyšší je úroveň zadluženosti. Doporučená hodnota ukazatele by měla být okolo 50 %, dle „zlatého pravidla“. Věřitelé však požadují co nejnižší úroveň ukazatele. (4, s. 88)

#### Koeficient samofinancování

Tento ukazatel doplňuje ukazatele věřitelského rizika a dohromady by jejich součet měl dávat 100 %. Ukazuje, v jakém podílu jsou celková aktiva financována z vlastního jmění. Můžeme jej vypočítat dle následujícího vzorce: (4, s. 89)

$$koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ jmění}{celková\ aktiva} \cdot 100. \quad (2.14)$$

#### Úrokové krytí

Tento ukazatel nám říká, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Tento ukazatel je důležitý jak pro akcionáře (zda je společnost schopna splácet závazky z úroků), tak pro věřitele (zda jsou jejich nároky v případě likvidace zajištěny). Lze vypočítat dle vzorce:

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}. \quad (2.15)$$

Čím je ukazatel vyšší, tím je to lepší. Jako kritická hodnota se uvádí hodnota 3 a méně a jako bezproblémová hodnota 8. (4, s. 89-90)

#### 2.1.4.4 Ukazatel aktivity

Tento ukazatel hodnotí, jak je společnost schopna využívat vložené prostředky. Dále hodnotí, jak je kapitál vázán v různých formách majetku společnosti. Řeší se zde buď rychlost obratu, nebo doba obratu. (6, s. 69)

##### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval a vypočítáme ho jako:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.16)$$

##### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik dnů průměrně jsou zásoby vázány ve společnosti do doby spotřeby či prodeje. Požadovaná hodnota by přitom měla být co nejnižší. (4, s. 95)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 365. \quad (2.17)$$

##### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel udává, za jak dlouho společnost v průměru inkasuje své pohledávky. Jinak řečeno jaká je doba mezi prodejem a obdržením platby od zákazníka. Žádoucí jsou nižší čísla. (4, s. 96)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 365. \quad (2.18)$$

##### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel udává dobu od chvíle, kdy společnosti vznikne závazek až do chvíle, kdy společnost tento závazek uhradí. Doba obratu závazků by měla být vždy vyšší, než doba obratu pohledávek.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 365. \quad (2.19)$$

## 2.1.5 Bankrotní modely

- Altmanův model,
- Model „IN“ Index důvěryhodnosti.

### 2.1.5.1 Altmanův model

*„Altmanův model má za cíl v souhrnné veličině postihnout finanční situaci analyzované firmy. Zahrnuje ukazatele postihující ty stránky, které reprezentují vnitřní i vnější podmínky činnosti podniku, v nichž se nejvíce odrážejí příznaky možných problémů.“*  
(7, s. 40)

Existují dvě rovnice modelu, přičemž jeden uplatňujeme na společnosti, které jsou veřejně obchodovatelné na burze a druhý pro ty, které veřejně obchodovatelné na burze nejsou. (2, s. 73)

Pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze je rovnice následující:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (2.20)$$

Pro společnosti, které veřejně obchodovatelné na burze nejsou, je rovnice:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.21)$$

Kde v obou rovnicích: (2, s. 73)

$X_1$  – podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,

$X_2$  – rentabilita čistých aktiv,

$X_3$  – EBIT/aktiva celkem,

$X_4$  – tržní hodnota ZJ/celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/nominální hodnota cizích zdrojů,

$X_5$  – tržby/aktiva celkem.

Interpretace výsledků je možná dle níže uvedené tabulky:

**Tabulka č. 1: Interpretace výsledků Altmanova modelu**

(Zpracováno dle: (2, s. 73-74))

Pro společnosti veřejně obchodovatelné		Pro společnosti veřejně neobchodovatelné	
méně než 1,81	pásma bankrotu	menší než 1,2	pásma bankrotu
od 1,81 do 2,98	pásma šedé zóny	od 1,2 do 2,9	pásma šedé zóny
větší než 2,99	pásma prosperity	větší než 2,9	pásma prosperity

### 2.1.5.2 Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Cílem modelu, který zpracovali manželé Neumaierovi, je snaha vyhodnotit finanční zdraví společností, jež se realizují na českém trhu. Tento model je vyjádřen rovnicí, která zahrnuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity. Každému ukazateli je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot ukazatele v odvětví. Díky tomu tento model více přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. (2, s. 74)

Rovnice modelu IN:

$$IN = V1 \cdot A/CZ + V2 \cdot EBIT/U + V3 \cdot EBIT/A + V4 \cdot (T/A) + V5 \cdot OA/(KZ + KBU) + V6 \cdot ZPL/T, \quad (2.22)$$

kde: (2, s. 74)

A – aktiva,

CZ – cizí zdroje,

U – nákladové úroky,

T – tržby,

OA – oběžná aktiva,

KZ – krátkodobé závazky,

KBU – krátkodobé bankovní úvěry,

ZPL – závazky po lhůtě splatnosti,

V<sub>n</sub> – váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele.

Hodnocení výsledků IN:

**Tabulka č. 2: Hodnocení výsledků metody IN**

(Zpracováno dle: (2, s. 74-75))

vyšší než 2	dobré finanční zdraví
od 1 do 2	nevyhraněné výsledky
nižší než 1	finanční neduživost

## 2.2 Statistická teorie

*„Statistiku lze chápat nejméně ve třech pojetích. Jednak jako číselné údaje o hromadných jevech, dále jako praktickou činnost spočívající ve sběru, zpracování a vyhodnocování statistických údajů a konečně jako teoretickou disciplínu, která se zabývá metodami, sloužícími k popisu odhalování zákonitostí při působení podstatných, relativně stálých činitelů na hromadné jevy.“* (8, s. 12)

### 2.2.1 Regresní analýza

Při regresní analýze nás zajímají změny podmíněných průměrů závisle proměnné – vysvětlované při změnách nezávisle proměnných – vysvětlujících a hlavním úkolem regresní analýzy je přispět k poznání vztahů, jež jsou příčinné mezi statistickými znaky. (8, s. 175), (8, s. 177)

Při hodnotách vysvětlující – nezávisle proměnné  $x$ , jež jsou nastavené, měříme hodnoty vysvětlované – závisle proměnné  $y$ . Poté, co provedeme měření, dostaneme  $n$  dvojic  $(x_i, y_i)$ ,  $i = 1, 2, \dots, n$ , kdy  $n$  musí být větší než 2. (9, s. 79)

Šum, což je náhodná veličina, označovaná jako  $e$ , ovlivňuje závislost mezi veličinami  $x$  a  $y$ . Tento šum pak vyjadřuje vliv náhodných a neuvažovaných činitelů. Předpokládáme, že střední hodnota této náhodné veličiny se rovná nule,  $E(e) = 0$ . (9, s. 79)

Abychom mohli vyjádřit závislost náhodné veličiny  $Y$  na proměnné  $x$ , budeme muset zavést podmíněnou střední hodnotu náhodné veličiny  $Y$  pro hodnotu  $x$ , kterou označujeme  $E(Y|x)$  a tu položíme rovnu vhodně zvolené funkci, kterou označíme jako  $\eta(x; \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p)$ , zkráceně  $\eta(x)$ . Následně zapíšeme vztah mezi střední hodnotou  $E(Y|x)$  a funkcí  $\eta(x)$  jako:  $E(Y|x) = \eta(x; \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p)$ . (9, s. 79)

Regresní funkce proměnné  $x$ , jež má tvar  $\eta(x; \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p)$  obsahuje regresní koeficienty, což jsou neznámé parametry, které označujeme jako  $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$ , přičemž  $p$  musí být větší, nebo rovno jedné. (9, s. 79)



## Regresní přímka

Zde je regresní funkce  $\eta(x)$  vyjádřena přímkou  $\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x$ , takže platí: (9, s. 80)

$$E(Y|x) = \eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x. \quad (2.23)$$

Náhodná veličina  $Y_i$  (jež je příslušná nastavené hodnotě  $x_i$ ) může být vyjádřena jako součet funkce  $\eta(x)$  a šumu  $e_i$  pro úroveň  $x_i$ , tedy: (8, s. 80)

$$Y_i = \eta(x_i) + e_i = \beta_1 + \beta_2 x_i + e_i. \quad (2.24)$$

### Metoda nejmenších čtverců

„Odhady koeficientů  $\beta_1$  a  $\beta_2$  regresní přímky pro zadané dvojice  $(x_i, y_i)$  označíme  $b_1$  a  $b_2$ . K určení těchto koeficientů, které mají být v jistém slova smyslu co „nejlepší“ použijeme metodu nejmenších čtverců. Tato metoda spočívá v tom, že za „nejlepší“ považujeme koeficienty  $b_1$  a  $b_2$ , minimalizují funkci  $S(b_1, b_2)$ , která je vyjádřena předpisem:

$$S(b_1, b_2) = \sum_{i=1}^n (y_i - b_1 - b_2 x_i)^2. \quad (2.25)$$

Funkce  $S(b_1, b_2)$  je tedy rovna součtu kvadrátů odchylek naměřených hodnot  $y_i$  od hodnot  $\eta_i = \eta(x_i) = b_1 + b_2 x_i$  na regresní přímce.

Hledané odhady  $b_1$  a  $b_2$  koeficientů  $\beta_1$  a  $\beta_2$  regresní přímky pro zadané dvojice  $(x_i, y_i)$  určíme tak, že vypočteme první parciální derivace funkce  $S(b_1, b_2)$  dle proměnných  $b_1$  resp.  $b_2$  a získané parciální derivace položíme rovny nule. Po jejich úpravě dostaneme tzv. soustavu normálních rovnic:

$$n \cdot b_1 + \sum_{i=1}^n x_i \cdot b_2 = \sum_{i=1}^n y_i, \quad (2.26)$$

$$\sum_{i=1}^n x_i \cdot b_1 + \sum_{i=1}^n x_i^2 \cdot b_2 = \sum_{i=1}^n x_i y_i, \quad (2.27)$$

z níž vypočteme koeficienty  $b_1$  a  $b_2$  za pomoci následujících vzorců. “ (9, s. 80-81)

$$b_2 = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \bar{x}^2}, \quad (2.28)$$

$$b_1 = \bar{y} - b_2 \bar{x}. \quad (2.29)$$

Odhad regresní přímky je dán vzorcem:

$$\hat{\eta}(x) = b_1 + b_2 x. \quad (2.30)$$

### Polynomická regrese p-tého stupně

Polynomická regrese je stejně jako regresní přímka funkcí regresní analýzy. Při výpočtu polynomické regrese postupujeme podobně jako u výpočtu regresní přímky, přičemž vycházíme z rovnice, jež má tvar: (7, s. 194)

$$\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x + \beta_3 x^2 + \dots + \beta_p x^p. \quad (2.31)$$

Pomocí metody nejmenších čtverců se dopracujeme k rovnicím, jež si následně upravíme do tvaru: (7, s. 194)

$$\begin{aligned} \sum y_i &= n b_1 + b_2 \sum x_i + \dots + b_p \sum x_i^p, \\ \sum y_i x_i &= b_1 \sum x_i + b_2 \sum x_i^2 + \dots + b_p \sum x_i^{p+1}, \\ \sum y_i x_i^p &= b_1 \sum x_i^p + b_2 \sum x_i^{p+1} + \dots + b_p \sum x_i^{2p}. \end{aligned} \quad (2.32)$$

Načež si z nich vyjádříme odhadnuté parametry  $b_1$  až  $b_p$ . Poté dosadíme tyto odhadnuté parametry do původní funkce místo  $\beta_1$  až  $\beta_p$  a vyjde nám odhadnutá polynomická regrese ve tvaru:

$$\hat{\eta}(x) = b_1 + b_2 x + b_2 x^2 + \dots + b_p x^p. \quad (2.33)$$

## Logaritmická regrese

Při výpočtu logaritmické regrese vycházíme z rovnice ve tvaru: (7, s. 197)

$$\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 \log x. \quad (2.34)$$

Stejně jako v předcházejících případech si za pomoci metody nejmenších čtverců vyjádříme normální rovnice: (7, s. 198)

$$\begin{aligned} \sum y_i &= nb_1 + b_2 \sum \log x_i, \\ \sum y_i \log x_i &= b_1 \sum \log x_i + b_2 \sum \log^2 x_i. \end{aligned} \quad (2.35)$$

## Volba regresní funkce

Měli bychom posoudit, zda zvolená regresní funkce byla vhodná pro vyrovnání zadaných dat. K tomu použijeme tzv. index determinace, jež označujeme  $I^2$  a je vyjádřen následujícím vzorcem. (9, s. 102)

$$I^2 = 1 - \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{\eta}_i)^2 / \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2. \quad (2.36)$$

### 2.2.2 Analýza časových řad

Analýza časových řad je soubor metod, které slouží k popisu časových řad. Časovou řadou se rozumí posloupnost prostorově a věcně srovnatelných dat, která jsou jednoznačně uspořádána z hlediska času a to ve směru od minulosti po přítomnost. (8, s. 246)

*„Časovou řadou rozumíme řadu hodnot určitého ukazatele, uspořádaných z hlediska přirozené časové posloupnosti. Přitom je nutné, aby věcná náplň ukazatele i jeho prostorové vymezení byly shodné v celém sledovaném časovém úseku.“* (9, s. 114)

## Intervalová časová řada

*„Tou se rozumí řada intervalového ukazatele, tj. ukazatele, jehož velikost závisí na délce intervalu, za který je sledován. Pro ukazatele tohoto typu je možné tvořit součty. Intervalové ukazatele se mají vztahovat ke stejně dlouhým intervalům.“* (8, s. 247)

## Okamžiková časová řada

*„Ty jsou sestavovány z ukazatelů, které se vztahují k určitému okamžiku (nejčastěji dni). Protože prostý součet za několik za sebou jdoucích hodnot okamžikových ukazatelů nedává reálný smysl, shrnují se řady tohoto typu pomocí speciálního průměru – chronologického.“* (8, s. 248)

## Charakteristika časových řad

*„Uvažujme časovou řadu okamžikového resp. intervalového ukazatele, jejíž hodnoty v časových okamžicích resp. intervalech  $t_i$ , kde  $i = 1, 2, \dots, n$ , označíme  $y_i$ .*

*Budeme předpokládat, že tyto hodnoty jsou kladné a že intervaly mezi sousedními časovými okamžiky jsou stejně dlouhé.“* (9, s. 117)

## Průměr intervalové časové řady

*„Počítá se jako aritmetický průměr hodnot časové řady v jednotlivých intervalech.“* (9, s. 117)

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i. \quad (2.37)$$

## Průměr okamžikové časové řady

*„Nazývá se chronologickým průměrem a je rovněž označen jako  $\bar{y}$ . V případě, kdy vzdálenosti mezi jednotlivými časovými okamžiky  $t_1, t_2, \dots, t_n$ , v nichž jsou hodnoty této časové řady zadány, jsou stejně dlouhé, nazývá se neváženým chronologickým průměrem.“* (9, s. 117)

$$\bar{y} = \frac{1}{n-1} \left[ \frac{y_1}{2} + \sum_{i=2}^{n-1} y_i + \frac{y_n}{2} \right]. \quad (2.38)$$

## První difference

„První difference vyjadřují přírůstek hodnoty časové řady, tedy o kolik se změnila její hodnota v určitém okamžiku resp. období oproti určitému okamžiku resp. období bezprostředně předcházejícímu. První difference vypočteme jako rozdíl dvou po sobě jdoucích hodnot časové řady.“ (9, s. 119)

$${}_1d_i(y) = y_i - y_{i-1} \quad i=2,3,\dots,n. \quad (2.39)$$

## Průměr prvních diferencí

„Průměr prvních diferencí vyjadřuje, o kolik se průměrně změnila hodnota časové řady za jednotkový časový interval. Určíme jej z prvních diferencí.“ (9, s. 119)

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{1}{n-1} \sum_{i=2}^n {}_1d_i(y) = \frac{y_n - y_1}{n-1}. \quad (2.40)$$

## Koeficienty růstu

„Koeficient růstu vyjadřuje, kolikrát se zvýšila hodnota časové řady v určitém okamžiku resp. období oproti určitému okamžiku resp. období bezprostředně předcházejícímu.“ (9, s. 119)

$$k_i(y) = \frac{y_i}{y_{i-1}} \quad i=2,3,\dots,n. \quad (2.41)$$

## Průměrný koeficient růstu

„Průměrný koeficient růstu vyjadřuje průměrnou změnu koeficientů růstu za jednotkový časový interval. Určíme jej z koeficientů růstu.“ (9, s. 119)

$$\overline{k(y)} = {}^{n-1}\sqrt{\prod_{i=2}^n k_i(y)} = {}^{n-1}\sqrt{\frac{y_n}{y_1}}. \quad (2.42)$$

## Dekompozice časových řad

Hodnoty časové řady bývají rozloženy na několik složek. Jde-li o aditivní dekompozici, vyjadřujeme hodnoty časové řady  $y_i$  pro čas  $t_i$ ,  $i=1,2,\dots,n$ , jako součet dle následujícího vzorce:

$$y_i = T_i + C_i + S_i + e_i. \quad (2.43)$$

Kde:

$T_i$  – hodnota trendové složky,

$S_i$  – hodnota sezónní složky,

$C_i$  – hodnota cyklické složky,

$e_i$  – hodnota náhodné složky. (9, s. 122)

## **3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE**

### **3.1 Představení společnosti**

V této části bude představena společnost Bohemia Regent, a.s.

#### **3.1.1 Historie společnosti**

Pivovar, sídlící v městě Třeboni byl založen roku 1379. Název společnosti byl inspirován rytířem Jakubem Krčínem z Jelčan, který byl regentem Viléma z Rožmberka. Tehdejší vybavení pivovaru bylo však velmi prosté. Roku 1482 se o rozšíření pivovaru a stavbu nových sklepů ležících vedle zámku postaral Vok z Rožmberka. Přesto ale rozšíření nebylo dostačující vzhledem k rostoucí spotřebě piva, proto roku 1522 proběhly další přestavby zámeckého pivovaru. (9)

Koncem 16. století se treboňský pivovar rozkládal mezi 19 rožmberských pivovarů, kde kapacita činila přibližně 1.896 hl. Treboňské pivo bylo tak populární, že veškeré prostory byly nedostačující, proto se pivovar přesunul do prostor bývalé zbrojnice, která se musela rozšířit. V tomto místě se nachází pivovar dodnes. Stavba byla zahájena roku 1706 a dokončena roku 1712. V druhé polovině 19. století byl pivovar přestavěn do nynější podoby a roku 1887 byl výstav piva zvednut na 50.000 hl. Z Bruselu si roku 1888 pivovar odvezl diplom přímo od belgického krále za kvalitní pivo. Před 1. světovou válkou výroba dosahovala přes 100.000 hl. piva, po válce však z důvodu ukončení vývozu piva do Vídně klesla výroba na polovinu. (9)

Postupem let sláva pivovaru rostla a začátkem 20. století musely být zřízeny sklady nejen v Brně, Praze a Vídni ale také například ve Lvově. Nejen první, ale i druhá světová válka však pivovaru nepřála. Během druhé světové války se výroba piva úplně zastavila a rozjela se až po jejím ukončení a to pouze se slabým čtyřstupňovým pivem. Roku 1945 přechází vlastnické právo ze Schwarzenbergů na Jihočeské pivovary, jež měly sídlo v Českých Budějovicích. Toto vlastnictví trvalo až do roku 1988, až na období mezi roky 1953-1955, kdy byl pivovar součástí n.p. Treboňské pivovary. Roku 1989 se stal pivovar součástí s.p. Pivovary České Budějovice a následně roku 1992

součástí a.s. Jihočeské pivovary. Zatím poslední změnou byl prodej pivovaru v srpnu roku 2000 akciové společnosti Bohemia Regent, a.s., jež je vlastníkem dodnes. (9)

### **3.1.2 Popis společnosti**

Pivovar, nacházející se v historickém centru Třeboně, se zabývá výrobou a prodejem piva pod obchodní značkou Bohemia Regent. Společnost je vlastníkem ochranné známky BOHEMIA REGENT. (10)

Pivovar vaří pivo jak tradičními technologiemi, tak moderním způsobem, což umožňuje zkrácení procesu výroby. Vše se vyrábí za použití přírodních surovin. Pivovar nabízí mnoho druhů pív a to jak světlých, tak tmavých a s různým objemem alkoholu. Dále má v nabídce nealkoholické nápoje a destiláty, přičemž celý sortiment doplňuje dárkovými předměty. (10)

Společnost také nabízí mnoho kulturních akcí přímo v areálu pivovaru, jako koncerty či pivovarské slavnosti. Další důležitou akcí společnosti je prohlídka pivovaru, která se koná celoročně a je velmi oblíbenou. (10)

#### Základní informace o společnosti:

Obchodní společnost: Bohemia Regent a. s.

Sídlo: Trocnovské nám. 124, Třeboň I, 379 01 Třeboň

Právní forma: akciová společnost

IČ: 260 26 350

Datum vzniku: 26. července 2000

Základní kapitál: 1.000.000 Kč

Předmět podnikání:

- pivovarnictví a sladovnictví
- hostinská činnost
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin (10)



## 3.2 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů

Následující část bakalářské práce bude zaměřena na aplikaci poznatků z teoretické části. Všechny výpočty, tabulky a grafy byly zpracovány za pomoci programu Microsoft Office Excel a údaje byly čerpány z účetních výkazů společnosti, viz přílohy.

### 3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pod analýzu absolutních ukazatelů spadá horizontální a vertikální analýza. V této práci se zaměřím na horizontální analýzu aktiv a pasiv a vertikální analýzu aktiv a pasiv.

#### Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza byla počítána podle vzorce (1.2). V tabulce č. 3 jsou vidět procentuální změny položek aktiv během let 2010 – 2016.

**Tabulka č. 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka aktiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	8%	-1%	13%	9%	-7%	6%
Stálá aktiva	7%	16%	21%	16%	-13%	5%
DNM	222%	-35%	-55%	536%	-21%	-39%
DHM	5%	-1%	15%	48%	-8%	-6%
DFM	13%	64%	33%	-32%	-19%	32%
Oběžná aktiva	10%	-17%	2%	-3%	-2%	14%
Zásoby	38%	18%	-13%	5%	8%	3%
Pohledávky	4%	-28%	9%	-6%	-6%	19%
Peněžní prostředky	-4%	13%	23%	-21%	-6%	11%
Časové rozlišení	-27%	-17%	-76%	-62%	324%	131%

Asi největší výkyv je zobrazen u dlouhodobého nehmotného majetku, který velmi vzrostl v roce 2011 a to o více než trojnásobek a pak v roce 2014 a to hned o 536 %, tedy o 295.000 Kč. U dlouhodobého hmotného majetku nastala největší změna v roce 2014 a to když tato položka aktiv vzrostla o 48 % a během sledovaného období dosahovala nejvyšší hodnoty. U dlouhodobého finančního majetku nastal největší nárůst roku 2012 o 64 %. Stav zásob nejvíce vzrostl v roce 2011 a to o 38 %.

Pokles pohledávek nastal roku 2012 o 28 %, kdy hodnota klesla na téměř nejnižší úroveň během sledovaného období. Peněžní prostředky nejvíce vzrostly roku 2013 na nejvyšší hodnotu za celé sledované období. Časové rozlišení mělo velký nárůst roku 2015 o celých 324 %.

### Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv byla počítána též podle vzorce (1.2). V tabulce č. 4 jsou vidět procentuální změny položek pasiv během let 2010 – 2016.

**Tabulka č. 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka pasiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	8%	-1%	13%	9%	-7%	6%
Vlastní kapitál	0%	5%	9%	7%	9%	14%
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	4%	0%	5%	9%	8%	9%
VH běžného úč. období	-89%	1132%	107%	-3%	15%	74%
Cizí zdroje	13%	0%	15%	9%	-13%	5%
Ážio a kap. Fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Závazky	11%	8%	1%	-4%	37%	5%
Dl. Závazky	0%	0%	0%	-254%	24402%	-9%
Kr. závazky	11%	8%	1%	-4%	-6%	12%
Časové rozlišení	-20%	-52%	12%	33%	-1%	-52%

Vlastní kapitál nejvíce vzrostl poslední sledovaný rok a to o 14 %. Základní kapitál, fondy ze zisku, ážio a kapitálové fondy a rezervy se v čase vůbec nemění. Základní kapitál byl udržován po celé sledované období v hodnotě 1.000.000 Kč a rezervy byly udržovány v hodnotě 600.000 Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal hned několik výrazných změn. První změnou je pokles roku 2011 o 89 %, druhou změnou je velký nárůst roku 2012 a to hned o 1.132 %, což je nárůst o 1.121.000 Kč. V roce 2013 výsledek hospodaření stoupl ještě o dalších 107 %. Závazky vzrostly roku 2015 o 37 %.

Roku 2015 extrémně vzrostly dlouhodobé závazky o celých 24402 %, což reálně představuje nárůst o 26.354.000 Kč. Časové rozlišení zaznamenalo dva výrazné poklesy o to o celou polovinu v letech 2012 a 2016.

### Vertikální analýza aktiv

**Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka aktiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	51%	50%	59%	63%	67%	63%	62%
DNM	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
DHM	38%	37%	37%	37%	51%	51%	45%
DFM	13%	13%	22%	26%	16%	14%	18%
Oběžná aktiva	49%	49%	41%	37%	33%	35%	37%
Zásoby	8%	11%	13%	10%	9%	11%	11%
Pohledávky	39%	38%	27%	26%	23%	23%	26%
Peněžní prostředky	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Časové rozlišení	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Poměr stálých aktiv k celkovým aktivům byl v prvních dvou sledovaných obdobích jedna polovina, tento poměr však v následujících obdobích roste. Co se týče skladby stálých aktiv, tvoří dlouhodobý nehmotný majetek naprosto zanedbatelnou část. Většina stálých aktiv je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, který je doplněn dlouhodobým finančním majetkem. V průměru se finanční majetek pohybuje okolo 30 % a je doplněn cca ze 70 % dlouhodobým hmotným majetkem. Pohledávky tvoří průměrně během celého sledovaného období 75 % oběžných aktiv, jež jsou doplněny zásobami. Časové rozlišení stejně jako peněžní prostředky opět tvoří zanedbatelnou část.

## Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2010-2016

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka pasiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	27%	25%	26%	25%	25%	29%	31%
Základní kapitál	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	25%	24%	24%	22%	22%	26%	27%
VH běžného uč. Období	1%	0%	1%	2%	2%	2%	4%
Cizí zdroje	69%	72%	72%	73%	73%	69%	68%
Ážio a kap. Fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervy	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Závazky	52%	54%	59%	52%	46%	68%	68%
Dl. Závazky	0%	0%	0%	0%	0%	22%	18%
Kr. závazky	52%	54%	59%	52%	46%	47%	49%
Časové rozlišení	5%	3%	2%	2%	2%	2%	1%

Vlastní kapitál tvoří přibližně čtvrtinu celkových pasiv. Další čtvrtinu tvoří výsledek hospodaření minulých let, který zároveň tvoří většinu vlastního kapitálu. Největší podíl však mají na celkových pasivech cizí zdroje a to okolo tří čtvrtin. Většinu cizích zdrojů tvoří závazky. Do roku 2014 to byly zásadně krátkodobé závazky. Od roku 2015 jsou tvořeny celkové závazky jak dlouhodobými, tak krátkodobými a to v poměru 30 % ku 70 %. Časové rozlišení má klesající tendenci.

### 3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi rozdílové ukazatele řadíme čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, známý též jako čistý peněžní majetek. Všechny tyto ukazatele udávají schopnost společnosti hradit své finanční závazky. Výsledků ukazatelů jsme se dobrali za pomoci vzorců (1.3), (1.5) a (1.6).

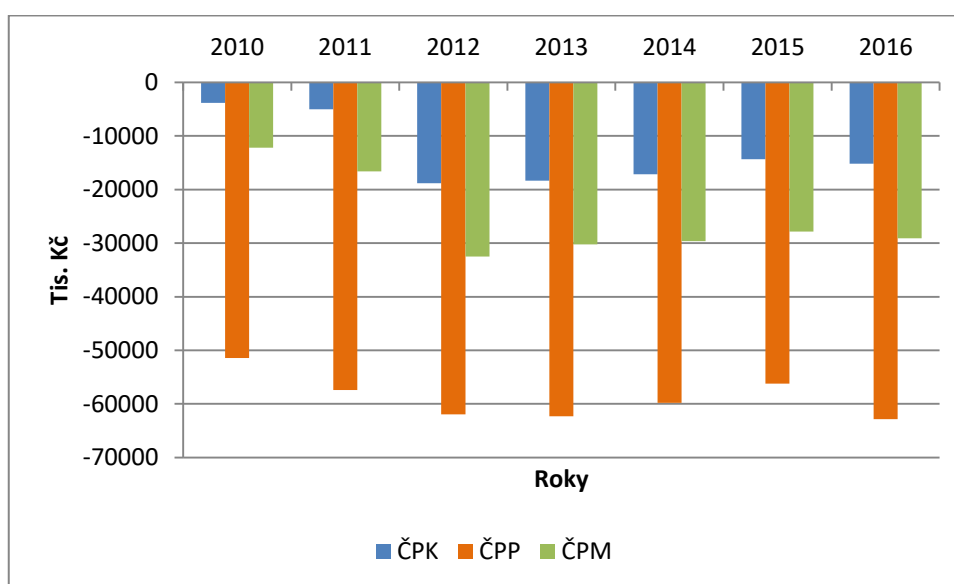
V tabulce číslo 7 jsou uvedeny výsledky ukazatelů.

**Tabulka č. 7: Rozdílové ukazatele v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ČPK (tis. Kč)	-3841	-5005	-18843	-18336	-17132	-14345	-15163
ČPP (tis. Kč)	-51450	-57406	-61938	-62277	-59778	-56196	-62854
ČPM (tis. Kč)	-12226	-16605	-32523	-30248	-29606	-27846	-29105

U ukazatele ČPK nastala změna v roce 2012 oproti loňskému roku a to o -13.838.000 Kč. U ČPP až na výkyv v letech 2014 a 2015 můžeme říci, že má klesající tendenci. ČPM klesla v roce 2012 téměř na dvojnásobek.



**Graf č. 1: Rozdílové ukazatele v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výše uvedený graf zaznamenává vývoj rozdílových ukazatelů v období mezi lety 2010 až 2016. Z grafu je patrné, že se všechny ukazatele pohybují v záporných číslech, po celé sledované období. Ukazatel ČPP má až na výkyv v letech 2014 a 2015 klesající tendenci. Dále je patrné, že ČPK a ČPM dosahovaly nejvyšší hodnoty v roce 2010 a naopak nejnižší v roce 2012.

Vzhledem k faktu, že se všechny hodnoty rozdílových ukazatelů pohybují v záporných číslech, můžeme konstatovat, že společnost není schopna hradit své finanční závazky.

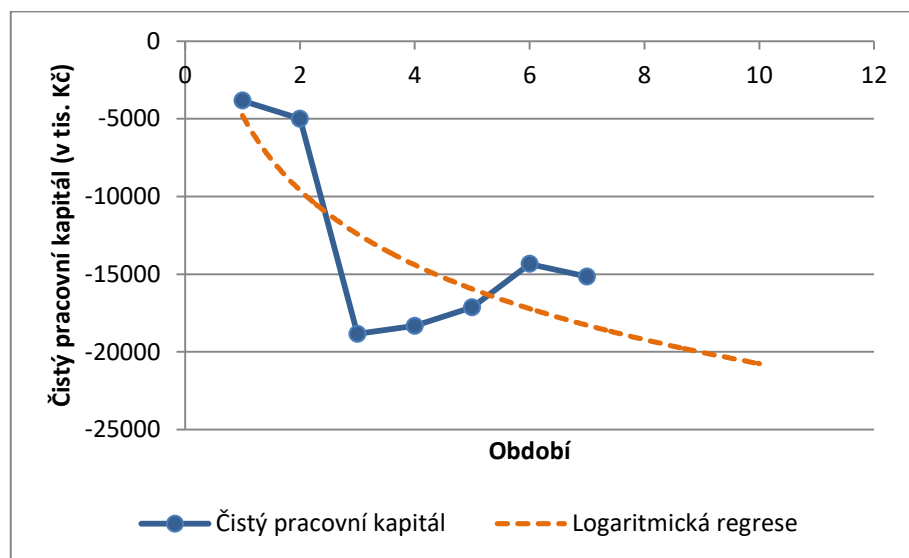
## Čistý pracovní kapitál

Tabulka č. 8: Statistická analýza ukazatele ČPK

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ČPK	První difference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (tis. Kč)	${}_1d_i$ (y) (tis. Kč)	$k_i$ (y)
2010	1	-3841,000	-	-
2011	2	-5005,000	-1164,000	1,303
2012	3	-18843,000	-13838,000	3,765
2013	4	-18336,000	507,000	0,973
2014	5	-17132,000	1204,000	0,934
2015	6	-14345,000	2787,000	0,837
2016	7	-15163,000	-818,000	1,057
průměr	-	-13237,857	-1887,000	1,257

K největšímu poklesu došlo v roce 2012 a to o 13.838.000 Kč. Průměr ukazatele ČPK za období 2010 až 2016 vychází -13.238.000 Kč. Průměr prvních diferencí, jež je vypočten dle vzorce (1.38) vychází na -1887, což znamená, že hodnota ukazatele se každý rok změní v průměru o 1.887.000 Kč. Průměrný koeficient růstu, jež je vypočten dle vzorce (1.40) dosahuje hodnoty 1,257, což znamená, že každý rok klesne o necelých 26 %. První difference byla počítána dle vzorce (1.37) a koeficient růstu dle (1.39).



Graf č. 2: Vyrovnání ukazatele ČPK

(Zdroj: vlastní zpracování)

Na grafu číslo 2 jsou vidět vypočítané hodnoty ukazatele ČPK a také vyrovnání za pomoci logaritmické regrese. Jde o funkci, jež má klesající tendenci. Index determinace, vyšel 0,5795, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 58 % rozptylu dat. Rovnice této funkce má tvar:  $y = -6936 \cdot \ln(x) - 4791$ . Předpokládané hodnoty ukazatele pro rok 2018 vychází na -20.031.000 Kč a pro rok 2019 na -20.762.000 Kč.

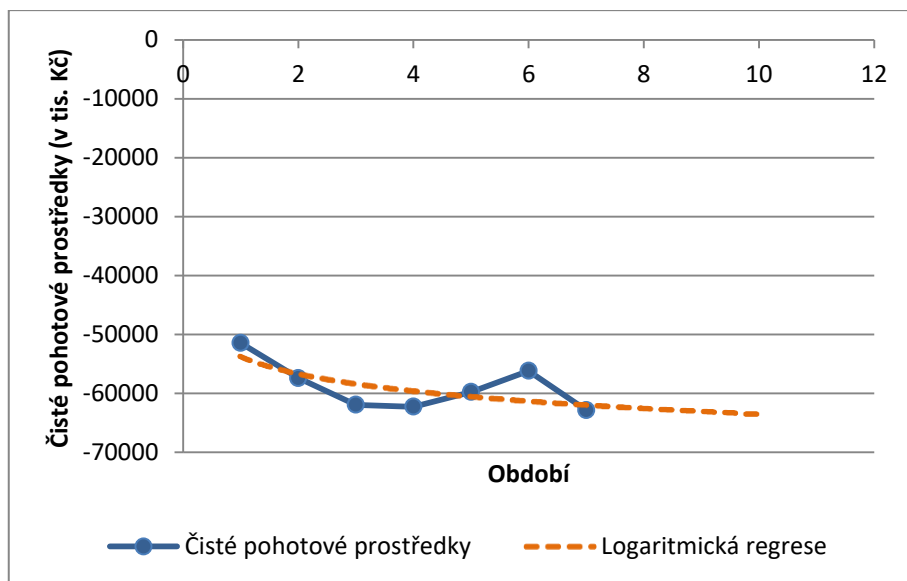
### **Čisté pohotové prostředky**

**Tabulka č. 9: Statistická analýza ukazatele ČPP**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ČPP	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub> (tis. Kč)	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y) (tis. Kč)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	-51450,000	-	-
2011	2	-57406,000	-5956,000	1,116
2012	3	-61938,000	-4532,000	1,079
2013	4	-62277,000	-339,000	1,005
2014	5	-59778,000	2499,000	0,960
2015	6	-56196,000	3582,000	0,940
2016	7	-62854,000	-6658,000	1,118
průměr	-	-58842,714	-1900,667	1,034

K největšímu poklesu došlo v roce 2016 o 6.658.000 Kč. Průměr ukazatele ČPP za období 2010 až 2016 vychází -58.843.000 Kč. Průměr prvních diferencí, jež je vypočten dle vzorce (1.38) vychází na -1.901, což znamená, že hodnota ukazatele se každý rok změnil v průměru o 1.901.000 Kč. Průměrný koeficient růstu, jež je vypočten dle vzorce (1.40), dosahuje hodnoty 1,034, což znamená, že každý rok klesne o necelé 4 %.



**Graf č. 3: Vyrovnání ukazatele ČPP**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je zobrazen ukazatel ČPK vyrovnaný pomocí logaritmické regrese. Index determinace vychází na 0,4795.

Rovnice této funkce má tvar:  $y = -4170 \cdot \ln(x) - 53764$ . Předpokládané hodnoty ukazatele pro rok 2018 vychází na -62.926.400 Kč a pro rok 2019 na -63.365.800 Kč.

### **Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond**

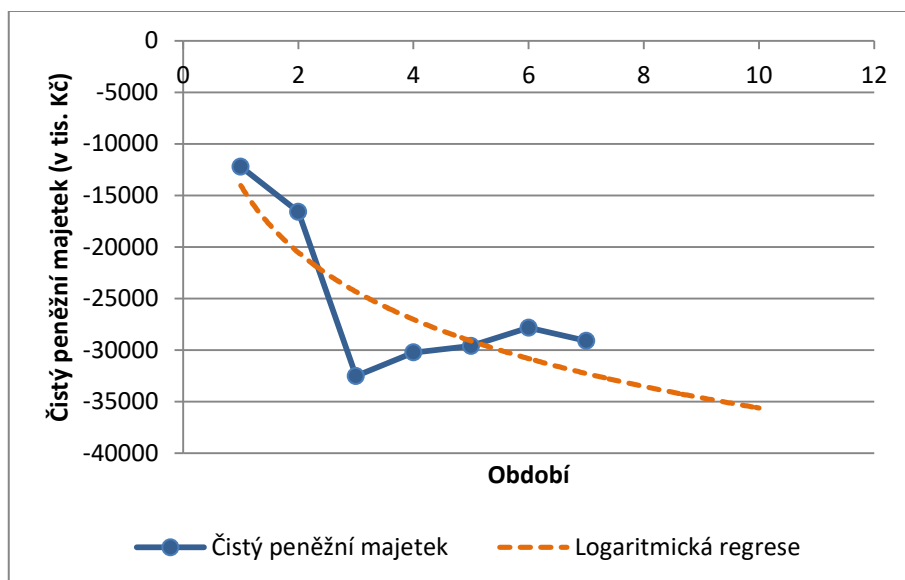
**Tabulka č. 10: Statistická analýza ukazatele ČPM**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ČPM	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (tis. Kč)	${}_1d_i$ (y) (tis. Kč)	$k_i$ (y)
2010	1	-12226,000	-	-
2011	2	-16605,000	-4379,000	1,358
2012	3	-32523,000	-15918,000	1,959
2013	4	-30248,000	2275,000	0,930
2014	5	-29606,000	642,000	0,979
2015	6	-27846,000	1760,000	0,941
2016	7	-29105,000	-1259,000	1,045
průměr	-	-25451,286	-2813,167	1,156



K největším poklesům došlo v letech 2012 a to téměř o 16 milionů. Průměrná hodnota ukazatele ČPM vychází na -25.451.000 Kč. Průměr prvních diferencí vychází na -2.813.000 Kč a průměrný koeficient růstu dosahuje hodnoty 1,156, což znamená, že každý rok klesne o necelých 16 %.



**Graf č. 4: Vyrovnání ukazatele ČPM**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Na grafu číslo 4 lze vidět vypočítané hodnoty ukazatele ČPM, jež jsou vyrovnány za pomoci lineární regrese. Tato funkce má klesající tendenci. Index determinace vyšel 0,6819, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 68 % rozptylu dat. V roce 2018 by měl ukazatel dosáhnout hodnoty -34.631.000 Kč a v roce 2019 hodnoty -35.618.000 Kč.

Regresní funkce bude mít tvar:  $y = -9373 \cdot \ln(x) - 14036$ .

### 3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### Ukazatele likvidity

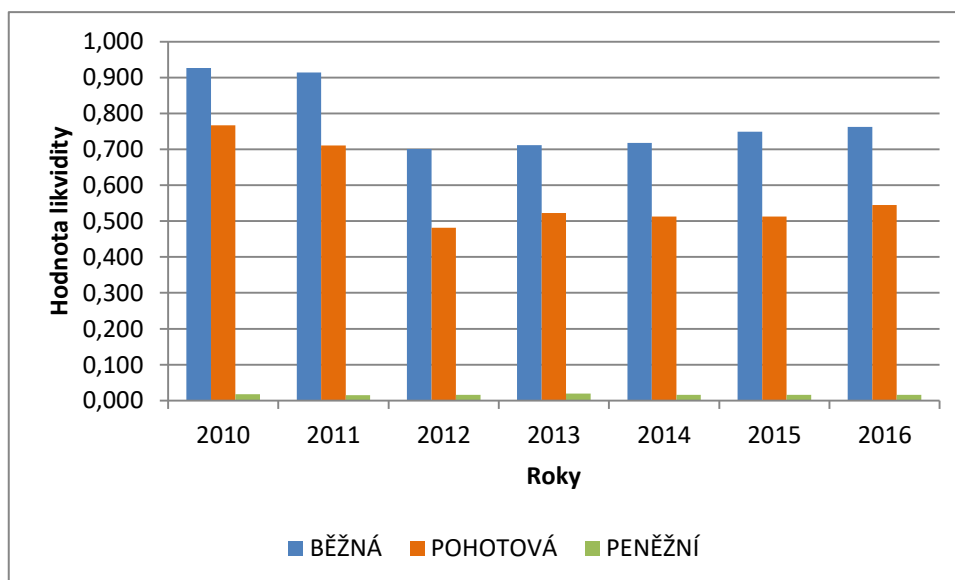
Likvidou chápeme schopnost společnosti přeměnit majetek na finanční prostředky, které můžeme použít na úhradu závazků. Patří sem likvidita běžná, pohotová a peněžní. Tyto ukazatele byly vypočítány za pomoci vzorců (1.7), (1.8) a (1.9).

**Tabulka č. 11: Ukazatele likvidity v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BĚŽNÁ	0,927	0,914	0,701	0,711	0,718	0,749	0,763
POHOTOVÁ	0,767	0,711	0,481	0,523	0,513	0,512	0,544
PENĚŽNÍ	0,018	0,015	0,016	0,019	0,016	0,016	0,016

Běžná likvidita se pohybuje pod hranicí 1, což by mělo být naprosto nepřijatelné. Znamená to, že své závazky kryjí méně než 1 krát. Pohotová likvidita se taktéž pohybuje pod hranicí doporučených hodnot, z čehož plyne, že by společnost nebyla schopna dostát svým závazkům, aniž by musela prodat své zásoby. Peněžní likvidita se taktéž pohybuje pod doporučenými hodnotami, takže by nebyla schopna dostát svým závazkům z peněz, co má ihned k dispozici.



**Graf č. 5: Ukazatele likvidity v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je patrné, že běžná a pohotová likvidita dosahovala nejvyšších hodnot v roce 2010, zatím co peněžní likvidita nabývá nejvyšší hodnoty v roce 2013. Přesto však nejvyšší hodnoty ani vzdáleně nedosahují stanovených minimálních doporučených hodnot.

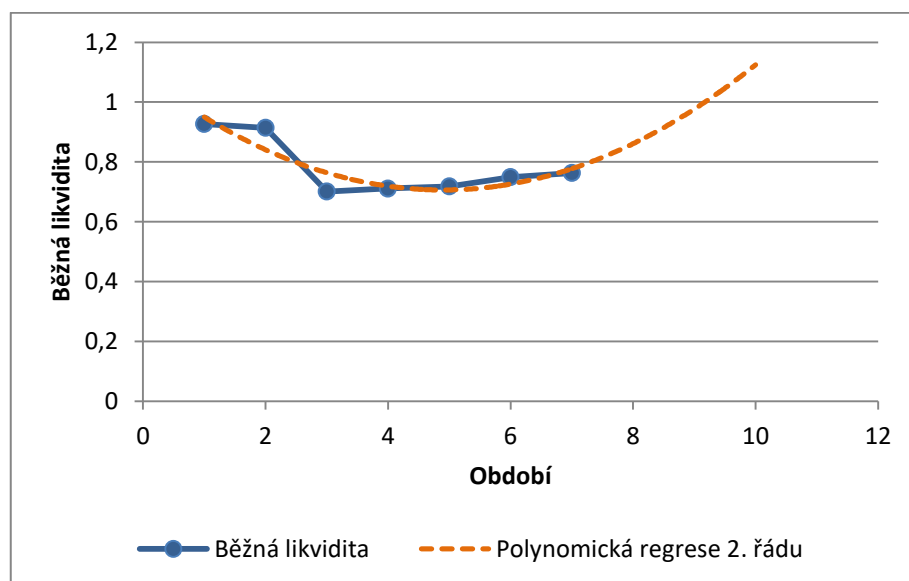
## **Běžná likvidita**

**Tabulka č. 12: Statistická analýza ukazatele běžné likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	BĚŽNÁ	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$
2010	1	0,927	-	-
2011	2	0,914	-0,013	0,986
2012	3	0,701	-0,213	0,767
2013	4	0,711	0,010	1,014
2014	5	0,718	0,007	1,010
2015	6	0,749	0,031	1,043
2016	7	0,763	0,014	1,019
průměr	-	0,783	-	-

V tabulce lze vidět, že nejvyšší hodnoty dosáhla běžná likvidita v roce 2010 a nejnižší v roce 2012. V roce 2012 je zaznamenán i největší pokles, avšak od tohoto roku začala běžná likvidita pozvolna stoupat.



**Graf č. 6: Vyrovnání ukazatele běžné likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je zobrazen průběh běžné likvidity za sledované období, jež je protnut polynomicou regrese 2. řádu. Vzhledem k vývoji hodnot, které od roku 2012 pozvolna stoupají lze předpokládat, že do budoucna se hodnoty budou nadále vyvíjet směrem nahoru.

Lze tedy očekávat, že se ukazatel v roce 2018 bude pohybovat okolo hodnoty 0,980 a v roce 2019 1,129. Index determinace vyšel 0,8061, funkce tedy vyjadřuje 81 % rozptylu dat. Regresní funkce bude mít tedy tvar:  $y = 0,0161x^2 - 0,1572x + 1,091$ .

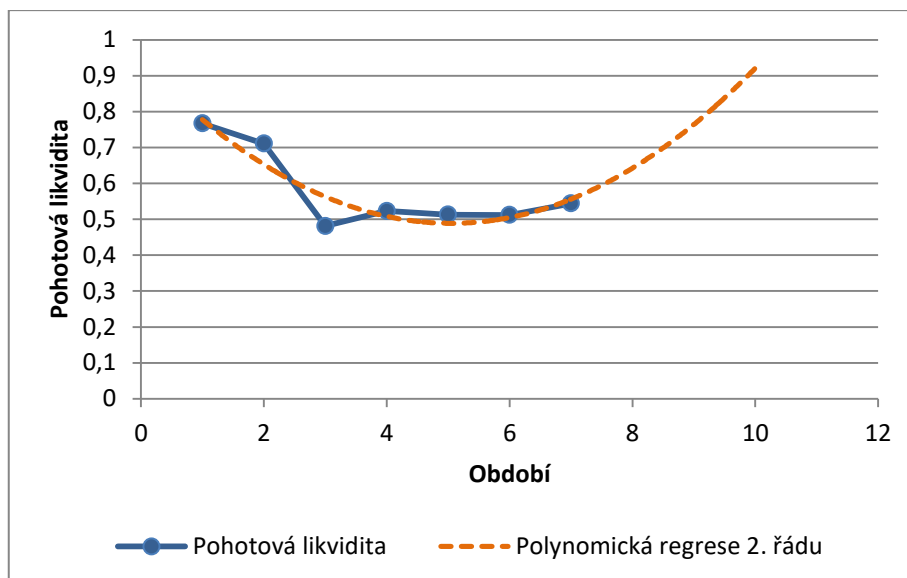
### **Pohotovná likvidita**

**Tabulka č. 13: Statistická analýza ukazatele pohotovné likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	<b>POHOTOVÁ</b>	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub>	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	0,767	-	-
2011	2	0,711	-0,056	0,927
2012	3	0,481	-0,230	0,677
2013	4	0,523	0,042	1,087
2014	5	0,513	-0,010	0,981
2015	6	0,512	-0,001	0,998
2016	7	0,544	0,032	1,063
průměr	-	0,579	-	-

V tabulce je zobrazen vývoj hodnot pohotovné likvidity. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2010, nejnižších naopak roku 2012. Průměr pohotovné likvidity se pohybuje okolo 0,579.



**Graf č. 7: Vyrovnání ukazatele pohotové likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf pohotové likvidity, jež je výše, zaznamenává vývoj hodnot v celém sledovaném období. Hodnoty jsou protnuty polynomickou regresí 2. řádu, jež nám do budoucna predikuje pozvolný růst hodnot pohotové likvidity. V roce 2018 by měl tedy ukazatel dosáhnout hodnoty 0,762 a v roce 2019 0,918. Roku 2020 by tedy společnost mohla v rámci pohotové likvidity konečně dosáhnout minima doporučených hodnot.

Index determinace vyšel 0,8517, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 85 % rozptylu dat.

Rovnice funkce tedy bude mít tvar:  $y = 0,0176x^2 - 0,178x + 0,9381$ .

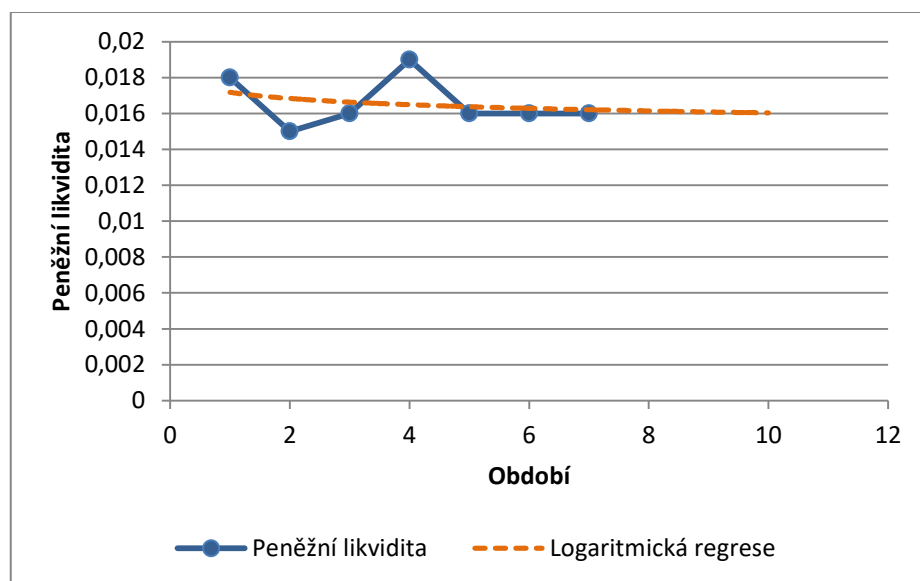
## Peněžní likvidita

**Tabulka č. 14: Statistická analýza ukazatele peněžní likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	PENĚŽNÍ	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$
2010	1	0,018	-	-
2011	2	0,015	-0,003	0,833
2012	3	0,016	0,001	1,067
2013	4	0,019	0,003	1,188
2014	5	0,016	-0,003	0,842
2015	6	0,016	0,000	1,000
2016	7	0,016	0,000	1,000
průměr	-	0,017	0,000	0,981

Z tabulky vyplývá, že peněžní likvidita se pohybuje v rozmezí od 0,015 do 0,019. Přičemž nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2013 a nejnižší roku 2011. Průměr první diference nám udává, že hodnota ukazatele se v čase téměř vůbec nemění. Průměrný koeficient růstu udává meziroční pokles o necelé 2 %.



**Graf č. 8: Vyrovnání ukazatele peněžní likvidity**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je znázorněno, že až na malé výkyvy má peněžní likvidita poměrně konstantní vývoj. Lze tedy tento vývoj očekávat i do budoucna. Hodnoty peněžní likvidity ve sledovaném období jsou protnuty logaritmickou regresí, která predikuje, že se i nadále bude likvidita držet hodnoty 0,016, stejně jak je tomu od roku 2014. Přičemž bude mít funkce tvar:  $y = -5 \cdot 10^{-4} \cdot \ln(x) + 0,0172$ .

### **Ukazatel rentability**

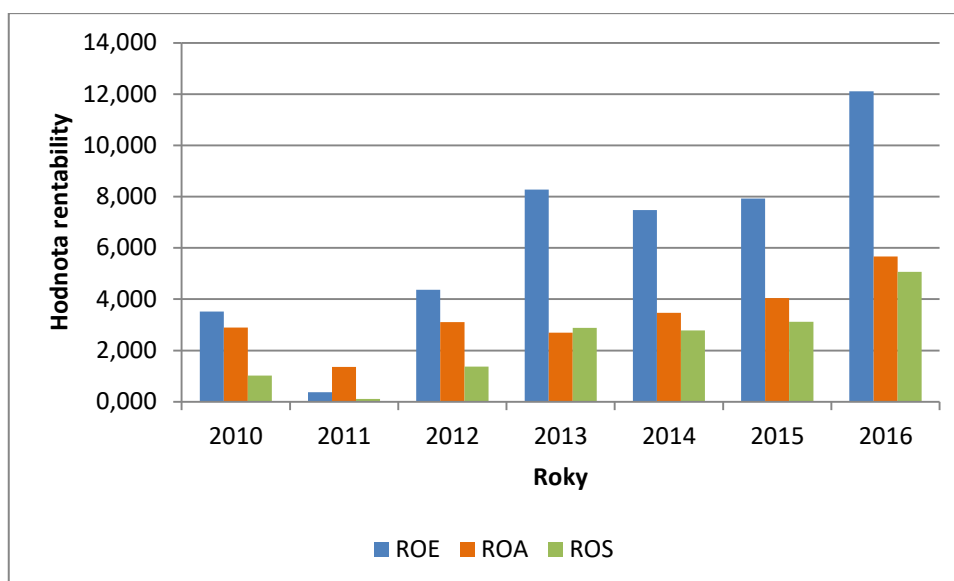
Mezi ukazatele rentability - ziskovosti, byli zařazeni ukazatelé rentability vlastního kapitálu, rentability celkových aktiv a rentability tržeb. Tito ukazatelé byli vypočtení na základě vzorců (1.10), (1.11) a (1.12).

**Tabulka č. 15: Ukazatele rentability v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROE (%)	3,521	0,371	4,369	8,277	7,479	7,929	12,111
ROA (%)	2,888	1,354	3,103	2,700	3,466	4,046	5,662
ROS (%)	1,019	0,108	1,375	2,879	2,785	3,118	5,064

V tabulce je znázorněn vývoj ukazatelů během sledovaného období. V roce 2011 byl zaznamenán velký pokles hodnot, jež byl způsoben nejnižším výsledkem hospodaření společnosti za celé sledované období. Naopak nejvyšších hodnot dosahují ukazatelé roku 2016, kdy byl výsledek hospodaření nejvyšší.



**Graf č. 9: Ukazatele rentability v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu výše je vidět, že nejnižších hodnot všichni ukazatelé rentability dosahovali v roce 2011, nejvyšších pak v roce 2016. Od roku 2014 mají všechny ukazatele rostoucí tendenci.

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu**

**Tabulka č. 16: Statistická analýza ukazatele rentability vlastního kapitálu**

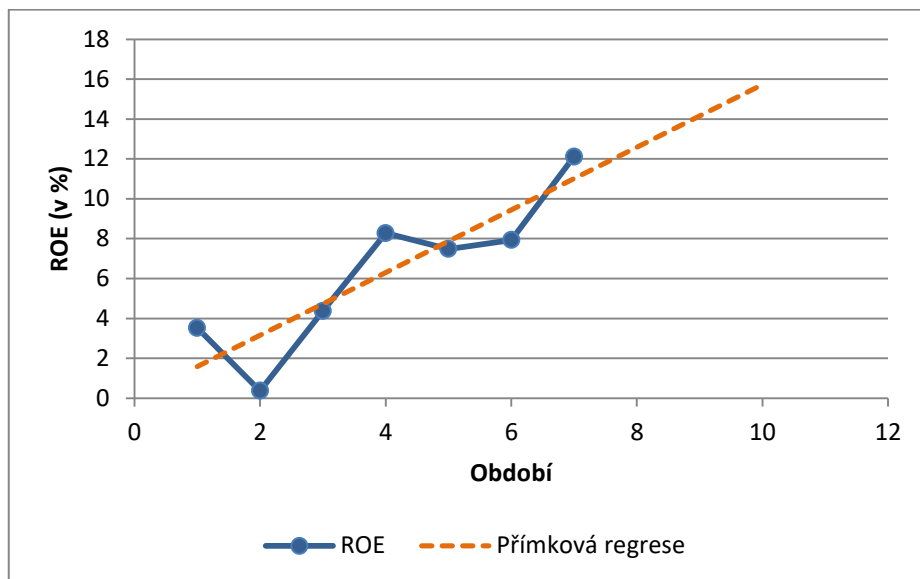
(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ROE	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (%)	${}_1d_i$ (y) (%)	$k_i$ (y)
2010	1	3,521	-	-
2011	2	0,371	-3,150	0,105
2012	3	4,369	3,998	11,776
2013	4	8,277	3,908	1,894
2014	5	7,479	-0,798	0,904
2015	6	7,929	0,450	1,060
2016	7	12,111	4,182	1,527
Průměr	-	6,294	1,432	1,229

Nejvyšších hodnot ukazatel ROE dosahuje v letech 2016 a 2013. V roce 2016 byl též největší nárůst hodnoty a to o 4,2 %. Extrémně nízké hodnoty pak ukazatel dosahuje v roce 2011, kde je hodnota ROE pouze 0,4 %.



Průměrná hodnota ukazatele ROE se pohybuje okolo 6,3 %. V průměru pak meziročně stoupá o 1,4 % a koeficient růstu udává, že ročně hodnota ukazatele stoupne o 23 %.



**Graf č. 10: Vyrovnání ukazatele ROE**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf rentability vlastního kapitálu, jež je vidět výše, zaznamenává vývoj hodnot v celém sledovaném období. Hodnoty jsou protnuty přímkovou regresí, jež má rostoucí tendenci, lze tedy do budoucna očekávat růst hodnot ukazatele. V roce 2018 by měl tedy ukazatel dosahovat hodnoty 14,15 % a v roce 2019 15,72 %. Index determinace vyšel 0,7827, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 78 % rozptylu dat. Regresní funkce bude mít tvar:  $y = 1,5713x + 0,0087$ .

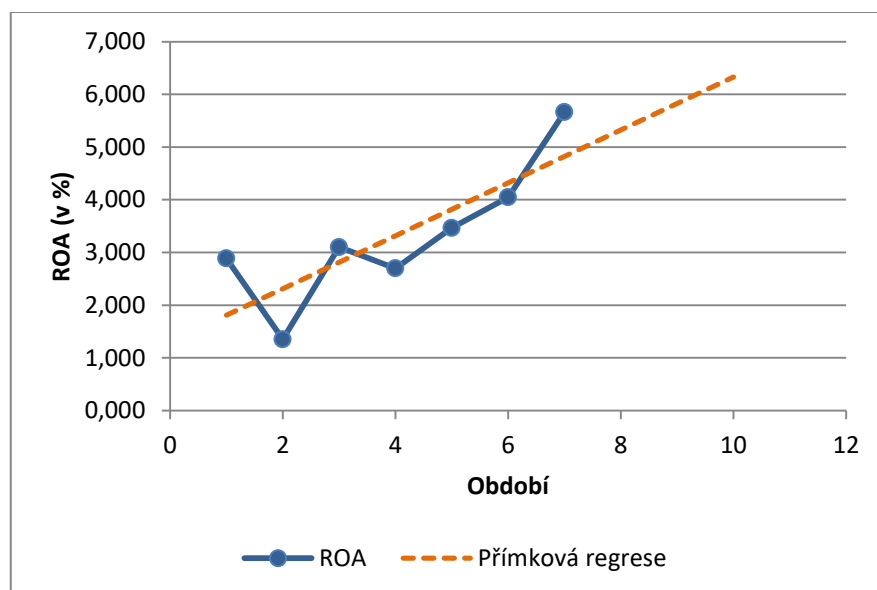
## Ukazatel rentability celkových aktiv

Tabulka č. 17: Statistická analýza ukazatele rentability celkových aktiv

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ROA	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (%)	${}_1d_i$ (y) (%)	$k_i$ (y)
2010	1	2,888	-	-
2011	2	1,354	-1,534	0,469
2012	3	3,103	1,749	2,292
2013	4	2,700	-0,403	0,870
2014	5	3,466	0,766	1,284
2015	6	4,046	0,580	1,167
2016	7	5,662	1,616	1,399
průměr	-	3,317	0,462	1,119

Nejvyšší hodnoty ukazatel ROA dosahuje stejně jako předchozí ukazatel v roce 2016, nejnižší pak též v roce 2011. Průměrná hodnota ukazatele ROA se pohybuje okolo 3,3 %. V průměru pak meziročně stoupá o 0,5 % a koeficient růstu udává, že ročně hodnota ukazatele vzroste o 12 %.



Graf č. 11: Vyrovnání ukazatele ROA

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu jsou znázorněny hodnoty rentability celkových aktiv, jež jsou protnuty přímkovou regresí, která má rostoucí tendenci. I nadále by tedy měly hodnoty ukazatele stoupat. V roce 2018 by měl ukazatel dosahovat hodnoty 5,8 % a v roce 2019 6,3 %. Index determinace vyšel 0,6722, zvolená funkce tedy vystihuje 67 % rozptylu dat. Regresní funkce bude mít tvar:  $y = 0,5025x + 1,3071$ .

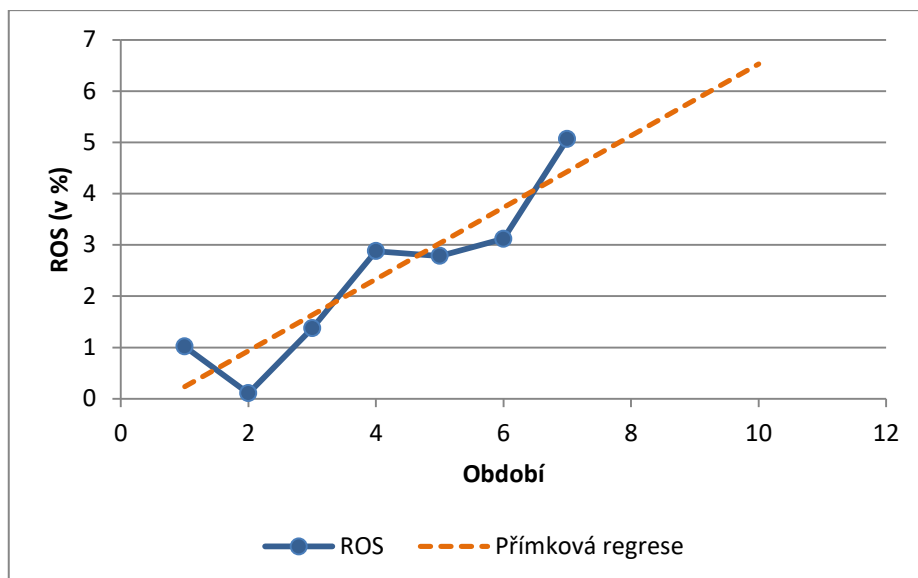
### **Ukazatel rentability tržeb**

**Tabulka č. 18: Statistická analýza ukazatele rentability tržeb**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ROS	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub> (%)	<sub>1</sub> d <sub>i</sub> (y) (%)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	1,019	-	-
2011	2	0,108	-0,911	0,106
2012	3	1,375	1,267	12,731
2013	4	2,879	1,504	2,094
2014	5	2,785	-0,094	0,967
2015	6	3,118	0,333	1,120
2016	7	5,064	1,946	1,624
průměr	-	2,335	0,674	1,306

Ukazatel ROS dosahuje stejně jako předchozí dva ukazatelé nejvyšší hodnoty v roce 2016 a nejnižší pak v roce 2011. Průměrná hodnota ukazatele ROS se pohybuje okolo 2,3 %. V průměru pak meziročně stoupá o 0,7 % a koeficient růstu udává, že hodnota ukazatele vzroste o 31 % ročně.



**Graf č. 12: Vyrovnání ukazatele ROS**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf znázorňuje průběh rentability tržeb během celého sledovaného období, jež je protnut přímkovou regresí, která má stejně jako předchozí ukazatelé rentability rostoucí tendenci. Co se tedy týče predikce do budoucna, je možné očekávat i nadále pozvolný růst. V roce 2018 by měl ukazatel rentability tržeb dosahovat hodnoty 5,83 % a v roce 2019 pak hodnoty 6,53 %. Index determinace vyšel 0,8454, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 85 % rozptylu dat.

Regresní funkce pak bude mít tvar:  $y = 0,6988x - 0,4596$ .

### **Ukazatel zadluženosti**

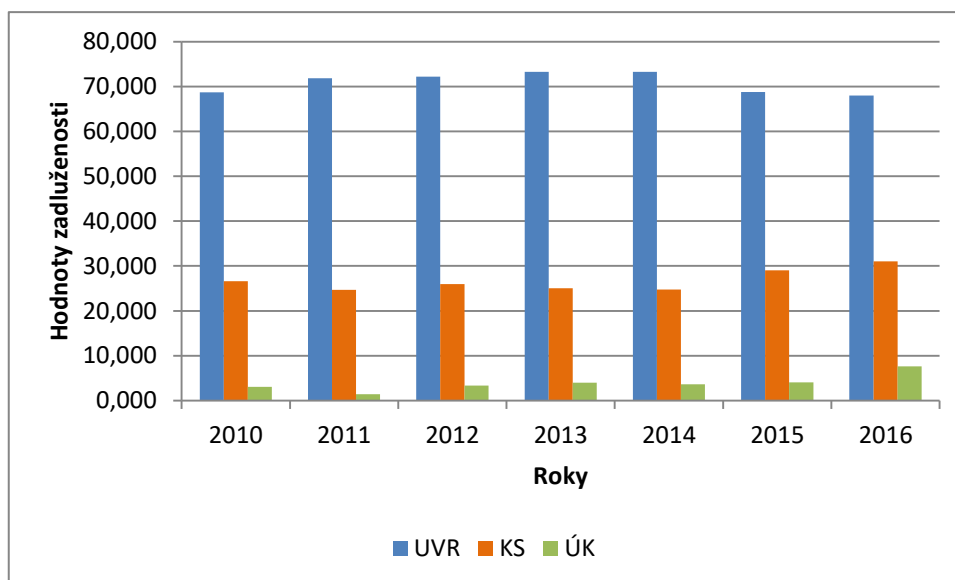
Mezi ukazatele zadluženosti především řadíme ukazatel věřitelského rizika, koeficient samofinancování a úrokové krytí. Všechny tyto ukazatelé byli vypočítáni na základě vzorců (1.13), (1.14) a (1.15).

**Tabulka č. 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
UVR (%)	68,7	71,8	72,2	73,3	73,2	68,8	68,0
KS (%)	26,6	24,7	26,0	25,0	24,7	29,0	31,0
ÚK	3,1	1,4	3,4	4,0	3,6	4,0	7,6

Ukazatel věřitelského rizika se pohybuje značně nad doporučenou hodnotou, která je rovna přibližně 50 %. To značí, že by společnost mohla mít do budoucna problém při žádosti o úvěr. Koeficient samofinancování, jež doplňuje ukazatel věřitelského rizika, vychází naopak v nízkých číslech. Většinu sledovaného období společnost svá aktiva nefinancuje vlastním kapitálem ani z 30 %. Úrokové krytí až na rok 2011 vychází v rámci doporučených hodnot.



**Graf č. 13: Ukazatele zadluženosti v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu vyplývá, že ukazatel věřitelského rizika do roku 2013 postupně stoupal a od roku 2013 zase začal pozvolna klesat. Koeficient samofinancování dosáhl nejvyšší hodnoty roku 2016, kdy společnost financuje aktiva vlastním kapitálem z 31 %. Taktéž úrokové krytí dosáhlo nejvyšší hodnoty v roce 2016, kdy zisk převyšuje placené úroky hned 7,6 krát.

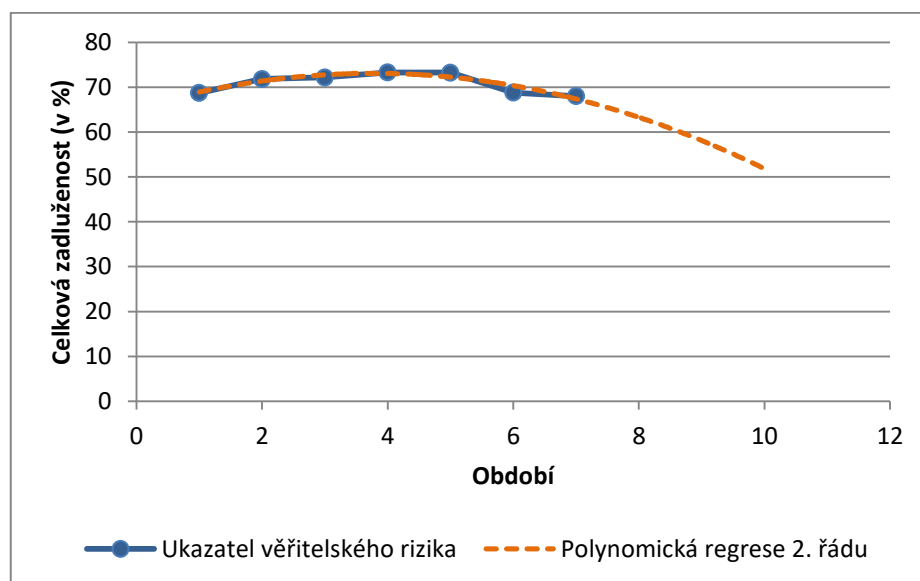
## Ukazatel věřitelského rizika

Tabulka č. 20: Statistická analýza ukazatele věřitelského rizika

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	UVR	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (%)	${}_1d_i$ (y) (%)	$k_i$ (y)
2010	1	68,702	-	-
2011	2	71,805	3,103	1,045
2012	3	72,177	0,372	1,005
2013	4	73,280	1,103	1,015
2014	5	73,240	-0,040	0,999
2015	6	68,792	-4,448	0,939
2016	7	67,984	-0,808	0,988
průměr	-	70,854	-	-

V tabulce je znázorněno, že ukazatel věřitelského rizika se pohyboval průměrně okolo 71 %. Lze pozorovat, že má ukazatel od roku 2013 klesající tendenci. Největší změnou během sledovaného období je pokles ukazatele v roce 2015 a to o 4,5 %.



Graf č. 14: Vyrovnání ukazatele věřitelského rizika

(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf zobrazuje vývoj ukazatele věřitelského rizika během sledovaného období a také vyrovnání pomocí polynomičké regrese 2. řádu. Index determinace pro tuto funkci dosáhl hodnoty 0,8591, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 86 % rozptylu dat.

Funkce má tento tvar:  $y = -0,5469x^2 + 4,1212x + 65,308$ . Dle předepsané funkce by měl ukazatel věřitelského rizika v roce 2018 dosahovat hodnoty 58 % a v roce 2019 52 %. Ukazatel by se tedy měl postupem času přibližovat doporučené hodnotě 50 %. Vzhledem ke klesající tendenci ukazatele věřitelského rizika je možné očekávat rostoucí tendenci koeficientu samofinancování.

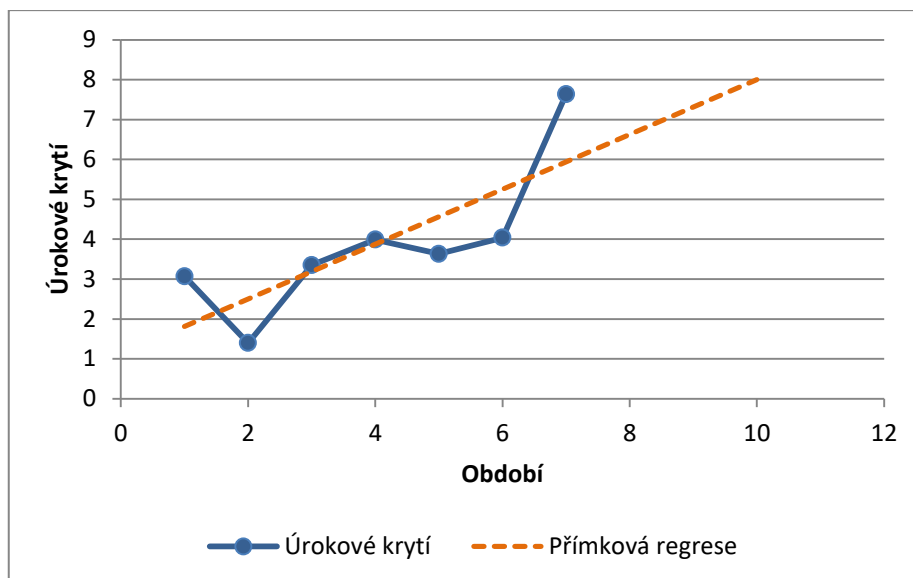
## Úrokové krytí

**Tabulka č. 21: Statistická analýza úrokového krytí**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ÚK	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub>	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	3,070	-	-
2011	2	1,398	-1,672	0,455
2012	3	3,351	1,953	2,397
2013	4	3,989	0,638	1,190
2014	5	3,633	-0,356	0,911
2015	6	4,038	0,405	1,111
2016	7	7,634	3,596	1,891
průměr	-	3,873	0,761	1,164

Průměrná hodnota úrokového krytí vychází na 3,873. Po celé sledované období, s výjimkou roku 2011, se ukazatel pohybuje nad minimální doporučenou hodnotou. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2016, kdy zisk převyšuje placené úroky 7,6 krát. Průměr prvních diferencí říká, že se ukazatel meziročně zvýší o 0,76. Průměrný koeficient růstu vychází 1,164, je možné tedy říci, že každý rok hodnota ukazatele stoupne o 16,4 %.



**Graf č. 15: Vyrovnání ukazatele úrokového krytí**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu jsou vidět hodnoty ukazatele během celého sledovaného období (2010-2016). Až na výrazný pokles v druhém období (2011) má ukazatel převážně rostoucí tendenci. Hodnoty ukazatele byly protnuty přímkovou regresí, jejíž index determinace vyšel 0,622.

Regresní přímka má tento tvar:  $y = 0,6876x + 1,1227$ . Roku 2018 by tedy měl ukazatel dosahovat hodnoty 7 a roku 2019 hodnoty 8. Což je pro společnost příznivé, bude se totiž i nadále pohybovat v rámci doporučených hodnot.

### **Ukazatel aktivity**

Ukazatele aktivity, jež hodnotí jak dobře a efektivně společnost nakládá se svými aktivy, jsme vypočítali dle vzorců uvedené v teoretické části. Konkrétně byli vybráni ukazatelé: Obrat celkových aktiv, jež byl počítán dle vzorce (1.16), Doba obratu zásob, vypočítána dle (1.17), Doba obratu pohledávek, vypočítána dle vzorce (1.18) a doba obratu závazků dle (1.19).



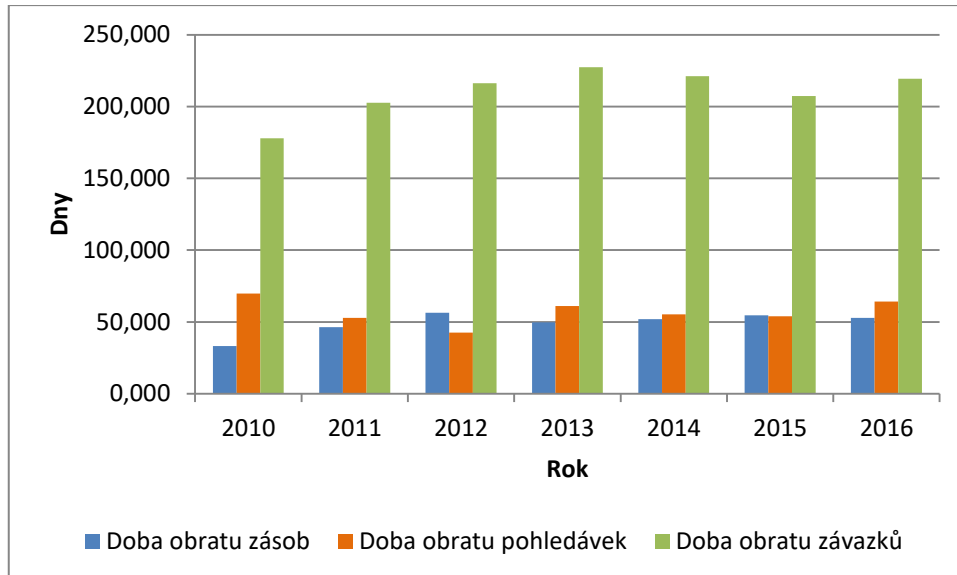
**Tabulka č. 22: Ukazatele aktivity v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv	0,919	0,847	0,825	0,719	0,664	0,738	0,742
Doba obratu zásob	33,286	46,236	56,264	49,675	51,812	54,548	52,715
Doba obratu pohledávek	69,858	52,852	42,610	61,054	55,354	54,000	64,213
Doba obratu závazků	177,768	202,738	216,176	227,387	221,065	207,321	219,353

Obrat celkových aktiv se po celé sledované období nachází pod hodnotou 1, což znamená, že se celková aktiva neobrátlí v tržbách ani jednou. Doporučená hodnota je při tom minimálně 1,6. Společnost by tedy měla snížit celková aktiva.

Zásoby byly ve společnosti nejdéle vázány v roce 2012, kdy to bylo 57 dnů a nejméně – 34 dnů v roce 2010. Jinak hodnoty kolísají okolo 50 dnů. Doba obratu pohledávek se nejvýše vyšplhala v roce 2010, kdy činila 70 dnů a naopak nejnižších hodnot dosáhla roku 2012 a to 43 dnů. Doba obratu závazků, jež se nejvýše vyšplhala v roce 2013 a nejnižší byla roku 2010, však dosahuje podstatně vyšších hodnot, než doba obratu pohledávek, což je společnosti ku prospěchu.



**Graf č. 16: Ukazatele aktivity v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je znázorněno, že doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek, což je pro společnost velmi výhodné. Doba obratu zásob se pohybuje poměrně nízko, to znamená, že zásoby nejsou vázány ve společnosti příliš dlouho, což je příznivé.

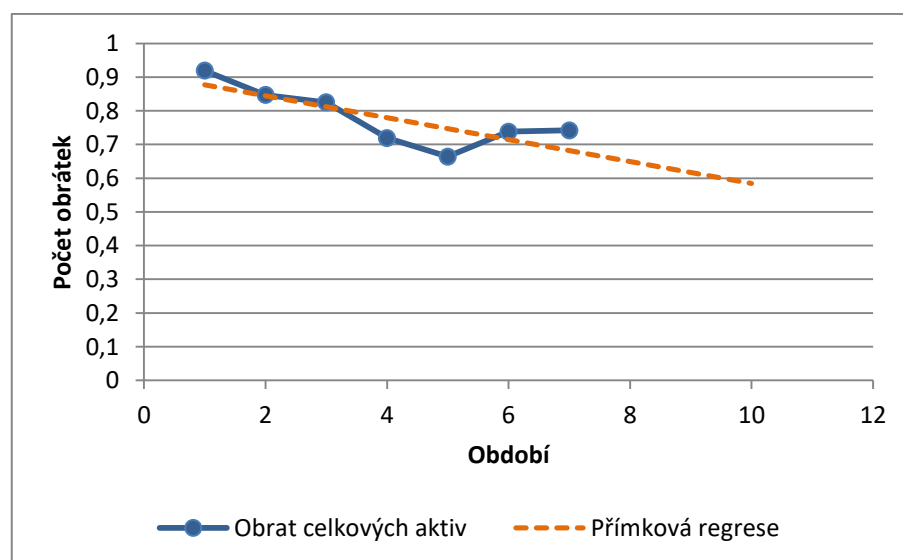
### **Obrat celkových aktiv**

**Tabulka č. 23: Statistická analýza ukazatele obratu celkových aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ORAT CELK. AKTIV	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$
2010	1	0,919	-	-
2011	2	0,847	-0,072	0,922
2012	3	0,825	-0,022	0,974
2013	4	0,719	-0,106	0,872
2014	5	0,664	-0,055	0,924
2015	6	0,738	0,074	1,111
2016	7	0,742	0,004	1,005
průměr	-	0,779	-0,030	0,965

Průměrný obrat celkových aktiv činí 0,779. Průměr prvních diferencí značí, že se každý rok tento ukazatel snížil v průměru o 0,03. Průměrný koeficient růstu dosáhl hodnoty 0,965, což znamená průměrný pokles o 3,5 % za rok.



**Graf č. 17: Vyrovnání ukazatele obratu celkových aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Index determinace pro přímku vyšel 0,6399. To znamená, že zvolená funkce vystihuje 64 % rozptylu dat. Rovnice této funkce má tvar:  $y = -0,0325x + 0,9091$ . V roce 2018 se očekává obrat celkových aktiv v tržbách 0,62 krát a v roce 2019 přibližně 0,58 krát. Již ve sledovaném období se pohybuje pod doporučenými hodnotami a vzhledem ke klesající tendenci přímký lze očekávat další pokles hodnot. Bylo by proto třeba zvážit možnost snížení celkových aktiv.

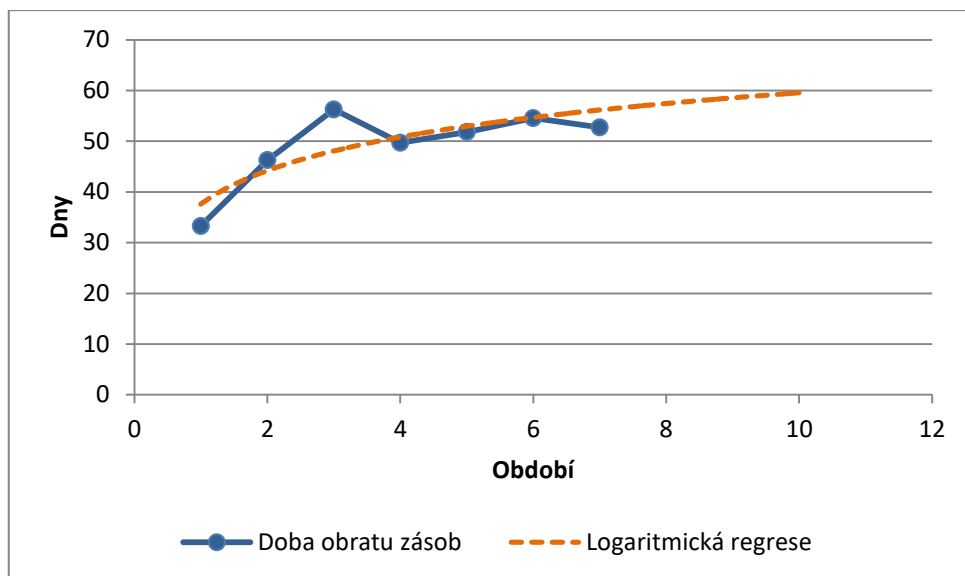
### **Doba obratu zásob**

**Tabulka č. 24: Statistická analýza ukazatele doby obratu zásob**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	DOBA OBRATU ZÁS.	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub> (dny)	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y) (dny)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	33,286	-	-
2011	2	46,236	12,950	1,389
2012	3	56,264	10,028	1,217
2013	4	49,675	-6,589	0,883
2014	5	51,812	2,137	1,043
2015	6	54,548	2,736	1,053
2016	7	52,715	-1,833	0,966
průměr	-	49,219	3,238	1,080

Průměrná doba obratu zásob se pohybuje okolo 50 dnů. Průměr prvních diferencí udává, že ukazatel meziročně stoupne o 3,238. Průměrný koeficient růstu průměrně stoupá o 8 % ročně.



**Graf č. 18: Vyrovnání ukazatele doby obratu zásob**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je názorně vidět, že doba obratu zásob je protnuta logaritmickou regresí s rostoucí tendencí. Index determinace pro logaritmus vyšel 0,7105. To znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 71 % rozptylu dat.

Rovnice funkce má tvar:  $y = 9,5332 \cdot \ln(x) + 37,609$ . Vzhledem k rostoucí tendenci funkce je možné očekávat i rostoucí hodnotu doby obratu zásob. V roce 2018 je tedy očekáváno, že se bude doba obratu zásob pohybovat okolo 59 dnů a v roce 2019 okolo 60 dnů. Společnost by se přitom měla držet co nejnižších hodnot.

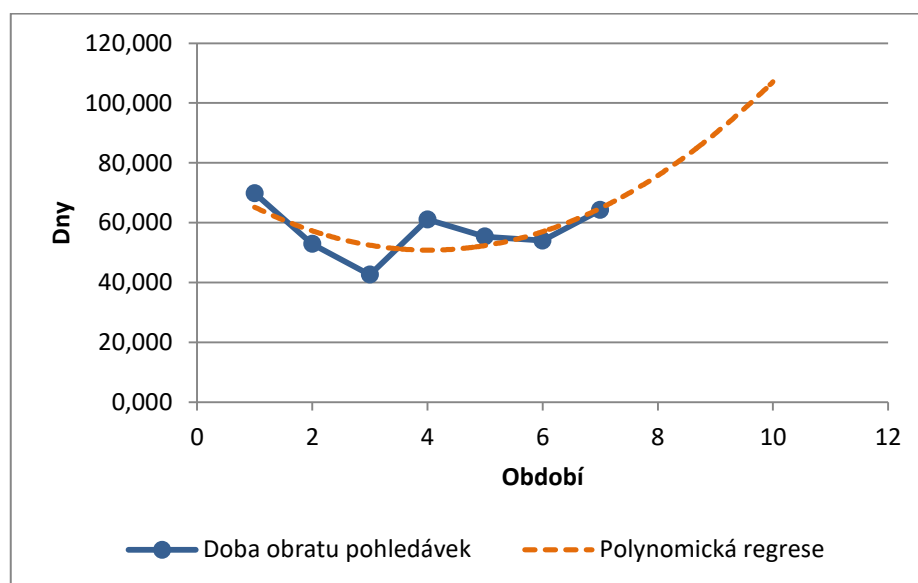
## Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 25: Statistická analýza ukazatele doby obratu pohledávek

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	DOBA OBRATU POH.	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (dny)	${}_1d_i(y)$ (dny)	$k_i(y)$
2010	1	69,858	-	-
2011	2	52,852	-17,006	0,757
2012	3	42,610	-10,242	0,806
2013	4	61,054	18,444	1,433
2014	5	55,354	-5,700	0,907
2015	6	54,000	-1,354	0,976
2016	7	64,213	10,213	1,189
průměr	-	57,134	-	-

Průměrná doba obratu pohledávek se pohybuje okolo 58 dnů. Přičemž nejvýše se vyšplhala v roce 2010 a nejnižší byla roku 2012 a to na pouhých 43 dnech.



Graf č. 19: Vyrovnání ukazatele doby obratu pohledávek

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu lze vidět vývoj doby obratu pohledávek během celého sledovaného období, jež je protnut polynomicke regrese 2. stupně. Index determinace pro polynom vyšel 0,4436.

Rovnice této funkce má tvar:  $y = 1,5744x^2 - 12,663x + 76,298$ . V roce 2018 je očekáváno, že se bude doba obratu pohledávek pohybovat okolo 90 dní a v roce 2019 okolo 108 dnů.

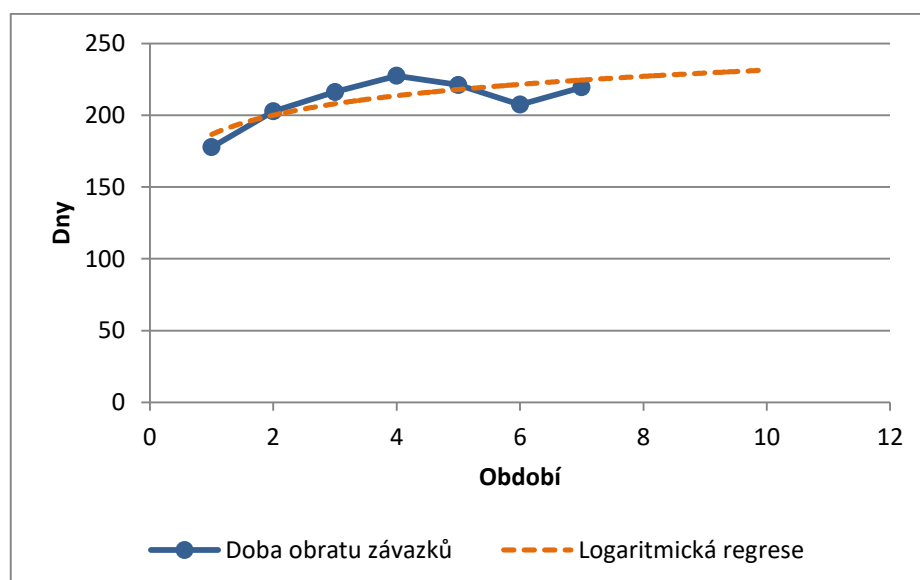
### Doba obratu závazků

**Tabulka č. 26: Statistická analýza ukazatele doby obratu závazků**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	DOBA OBRATU ZÁV.	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub> (dny)	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y) (dny)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	177,768	-	-
2011	2	202,738	24,970	1,140
2012	3	216,176	13,438	1,066
2013	4	227,387	11,211	1,052
2014	5	221,065	-6,322	0,972
2015	6	207,321	-13,744	0,938
2016	7	219,353	12,032	1,058
průměr	-	210,258	-	-

Nejvýznamnějšími změnami bylo, že v roce 2011 stoupla doba obratu závazků o 25 dnů a v roce 2015 klesla o 14 dnů. Průměrná doba obratu závazků se pohybuje okolo 211 dnů.



**Graf č. 20: Vyrovnání ukazatele doby obratu závazků**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je uveden vývoj doby obratu závazků během sledovaného období (2010-2016). Doba obratu závazků je protnuta logaritmickou regresí. Index determinace vyšel 0,6488, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 65 % rozptylu dat.

Rovnice této funkce má tvar:  $y = 19,497 \cdot \ln(x) + 186,51$ . Na základě této funkce tedy lze v roce 2018 očekávat, že se bude doba obratu závazků pohybovat okolo 230 dnů a v roce 2019 okolo 232 dnů.

### 3.2.4 Bankrotní model

#### Altmanův model

Cílem Altmanova modelu je posoudit finanční zdraví vybrané společnosti. Liší se zde ale rovnice, podle kterých počítáme a to na základě toho, zda je společnost veřejně obchodovatelná, či nikoli. V tomto případě byl Altmanův model počítán za pomoci vzorce (1.21) a to rovnicí, jež je určena pro společnosti veřejně neobchodovatelné.

Pokud hodnota Altmanova indexu vyjde menší, než 1,2 pohybuje se společnost v pásmu bankrotu. Vyjde-li mezi 1,2 – 2,9 pohybuje se v šedé zóně a v případě, že je hodnota větší, než 2,9 se společnost pohybuje v pásmu prosperity.

**Tabulka č. 27: Altmanův index v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altmanův index	1,613	1,389	1,332	1,177	1,139	1,295	1,337

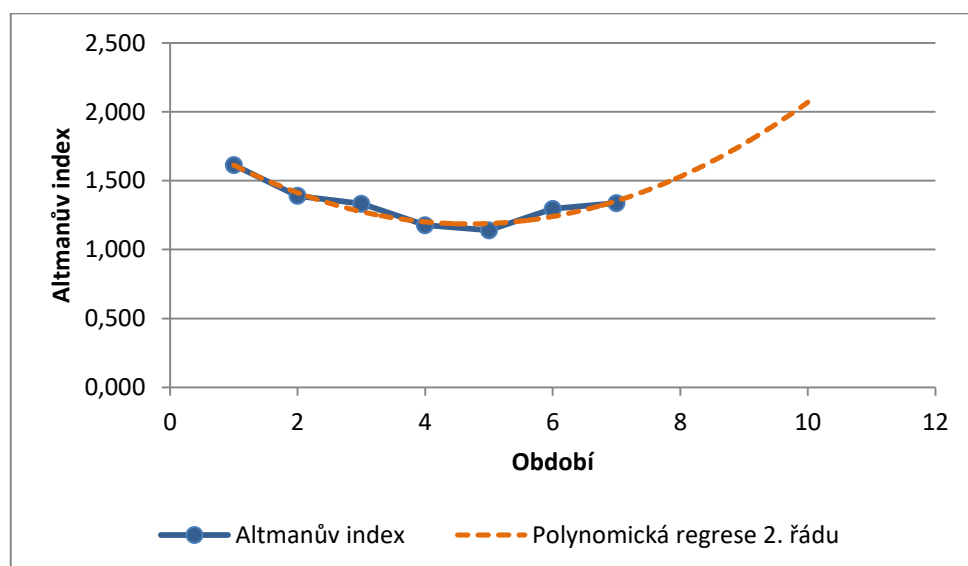
V tabulce je možné vidět, jakých hodnot jsme se dobrali během sledovaného období. Společnost se vyskytuje převážně v šedé zóně, kromě let 2013 a 2014, kdy sklouzla do pásma bankrotu. Ani šedá zóna však pro společnost nevěští nic dobrého.

**Tabulka č. 28: Statistická analýza ukazatele Altmanova indexu**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	AM	První diference	Koeficient růstu
Rok	x=i	y <sub>i</sub>	<sub>i</sub> d <sub>i</sub> (y)	k <sub>i</sub> (y)
2010	1	1,613	-	-
2011	2	1,389	-0,224	0,861
2012	3	1,332	-0,057	0,959
2013	4	1,177	-0,155	0,884
2014	5	1,139	-0,038	0,968
2015	6	1,295	0,156	1,137
2016	7	1,337	0,042	1,032
Průměr	-	1,326	-	-

Průměrná hodnota Altmanova modelu je 1,326. Největší hodnoty tento model dosahoval v roce 2010, nejmenší naopak v roce 2014.



**Graf č. 21: Vyrovnání ukazatele Altmanova indexu**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je vidět, že hodnoty Altmanova modelu až do roku 2014 (období 5) klesaly a od roku 2014 opět stoupají. Na základě tohoto grafu lze tedy předpokládat, že hodnoty i nadále budou pozvolna stoupat podobným tempem.

Index determinace pro polynom vyšel 0,9299. To znamená, že funkce byla více než vhodně zvolena. Rovnice této funkce má tvar:  $y = 0,0313x^2 - 0,2936x + 1,8743$ .



Pro rok 2018 by měl index dosahovat hodnoty 1,767 a v roce 2019 hodnoty 2,068. Společnost se tedy bude i nadále pohybovat v šedé zóně.

### 3.2.5 Zisk

Hlavním cílem podnikání je dosahování zisku. Ten se počítá jako rozdíl celkových výnosů a nákladů, přičemž tyto hodnoty je možné najít ve výkazu zisku a ztrát. Zisk je odměnou podnikatele, respektive celé společnosti.

**Tabulka č. 29: Hodnoty zisku, celkových nákladů a výnosů v letech 2010-2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EAT (tis. Kč)	937	99	1220	2520	2447	2817	4889
CV (tis. Kč)	113298	117911	111873	109593	115538	115506	121641
CN (tis. Kč)	112361	117812	110653	107073	113091	112689	116752

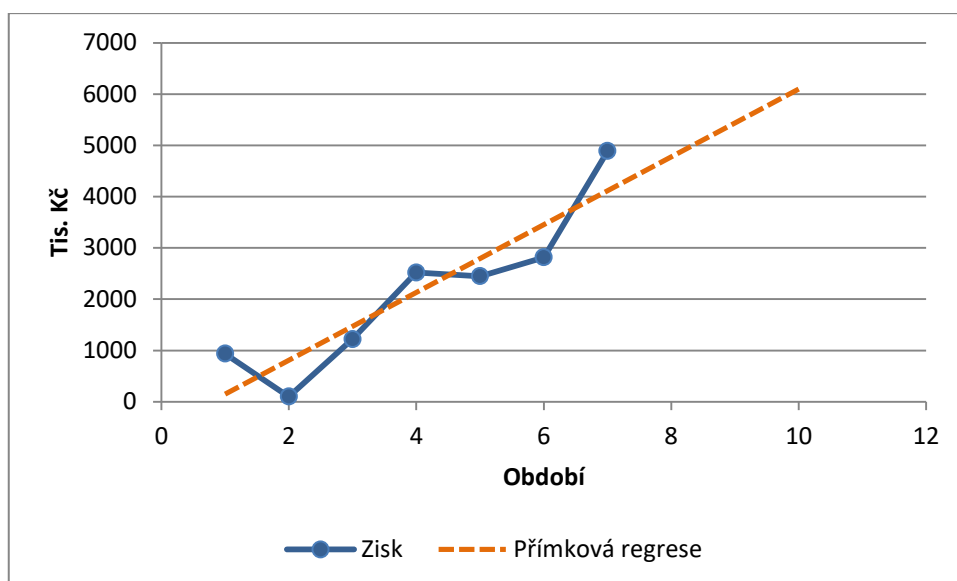
V tabulce jsou uvedeny hodnoty zisku, celkových výnosů a celkových nákladů během celého sledovaného období. Je patrné, že zisk má až na výjimku roku 2011 a drobný pokles v roce 2014, převážně rostoucí tendenci.

**Tabulka č. 30: Statistická analýza zisku**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Pořadí	ZISK	První diference	Koeficient růstu
Rok	$x=i$	$y_i$ (tis. Kč)	${}_1d_i(y)$ (tis. Kč)	$k_i(y)$
2010	1	937,000	-	-
2011	2	99,000	-838,000	0,106
2012	3	1220,000	1121,000	12,323
2013	4	2520,000	1300,000	2,066
2014	5	2447,000	-73,000	0,971
2015	6	2817,000	370,000	1,151
2016	7	4889,000	2072,000	1,736
Průměr	-	2132,714	658,667	1,317

V tabulce je vidět, že průměrná hodnota zisku je 2.133.000 Kč. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2016 a největší pokles v roce 2011. Průměrně roste zisk meziročně o 659.000 Kč a průměrný koeficient růstu dosahuje hodnoty 1,317, což značí, že zisk meziročně stoupá o necelých 32 %.



**Graf č. 22: Vyrovnání zisku**

(Zdroj: vlastní zpracování)

V grafu je znázorněn vývoj zisku za posledních sledovaných 7 období, tedy roky 2010-2016 a vyrovnání lineární regrese, jež má rostoucí tendenci. Lze proto očekávat i budoucí růst zisku.

Index determinace pro regresní přímku vyšel 0,8325, což znamená, že zvolená funkce vyjadřuje 83 % rozptylu dat. Rovnice této funkce má tvar:  $y = 661,39x - 512,86$ . Pro rok 2018 by měl tedy zisk dosahovat hodnoty 5.439.650 Kč a v roce 2019 hodnoty 6.101.040 Kč, což jsou poměrně příznivé výsledky.

### **3.3 Celkové zhodnocení**

#### **3.3.1 Rozdílové ukazatele**

Do rozdílových ukazatelů byly zařazeny ČPK, ČPP A ČPM. Během sledovaného období se všechny ukazatele pohybují v záporných hodnotách, což znamená, že společnost není schopna aktuálně hradit své finanční závazky. Neočekává se ani změna do budoucna, vzhledem k tomu, že se bude pokles ukazatelů i nadále prohlubovat. Přičemž nejnižších hodnot dosahuje ukazatel ČPP.

#### **3.3.2 Ukazatele likvidity**

Do ukazatelů likvidity je možné zařadit likviditu běžnou, pohotovou a peněžní. Všechny tři typy likvidity se pohybují pod doporučenými hodnotami po celé sledované období. Společnost tedy nekryje své závazky oběžnými aktivy či jejich vybranými částmi. U běžné i pohotové likvidity lze očekávat budoucí růst, přičemž pohotová likvidita by mohla dosáhnout doporučených hodnot již v roce 2020. Naopak hodnoty peněžní likvidity budou více méně neměnné.

#### **3.3.3 Ukazatele rentability**

Mezi tyto ukazatele byla zařazena rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita tržeb (ROS). Nejnižších hodnot ukazatele dosahovali roku 2011, kdy byl nejnižší výsledek hospodaření za celé sledované období. Od roku 2014 však mají všechny ukazatele rostoucí tendenci. Vzhledem k předpokládanému růstu zisku, lze očekávat i růst jednotlivých ukazatelů rentability v následujících letech, kdy průměrné tempo růstu ukazatele ROE je přibližně 23 % ročně, u ROA 12 % ročně a ROS má průměrný koeficient růstu 31 % ročně.

#### **3.3.4 Ukazatele zadluženosti**

Mezi ukazatele zadluženosti byly zařazeny ukazatele věřitelského rizika, koeficientu samofinancování a úrokového krytí. Ukazatel věřitelského rizika kolísá okolo hodnoty 70 %, což je přibližně 20 % nad doporučenou hodnotou, koeficient samofinancování se tedy pohybuje okolo 30 %, tedy naopak 20 % pod doporučenou hodnotou.

Postupem času by se však měli oba ukazatelé přibližovat doporučeným padesáti procentům. Ukazatel úrokového krytí se po celou dobu sledovaného období, až na výjimku roku 2011, pohybuje nad minimální doporučenou hodnotou. Tento ukazatel má v čase rostoucí tendenci a to průměrně o 16 % ročně.

### **3.3.5 Ukazatele aktivity**

Mezi ukazatele aktivity byly zařazeny obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a závazků. Obrat celkových aktiv se po celé období pohybuje pod hodnotou 1 a očekává se další pokles ukazatele.

Zásoby jsou ve společnosti vázány okolo padesáti dnů. Doba obratu zásob by se však měla do budoucna zvyšovat. Průměrná doba obratu pohledávek se pohybuje okolo 58 dnů, přičemž postupem času by se měla zvyšovat. Průměrná doba obratu závazků se pohybuje okolo 211 dnů. Tato doba by měla stoupat a v roce 2019 se bude pohybovat okolo 232 dnů. V současné době doba obratu závazků dosahuje podstatně vyšších hodnot, než doba obratu pohledávek, což je pro společnost dobré. A tento jev můžeme očekávat i do budoucna.

### **3.3.6 Altmanův model**

Index finančního zdraví společnosti uvádí, že se společnost většinu sledovaného období pohybovala v tzv. „šedé zóně“, s výjimkou let 2013 a 2014, kdy společnost spadla do pásma bankrotu. Od roku 2014 hodnoty indexu ale stoupají. V tomto trendu by měla společnost pokračovat i v následujících letech. V nejbližších letech, se ale bude společnost nadále pohybovat v šedé zóně.

## 4 VLASTNÍ NÁVRHY

### 4.1 Přeučtování krátkodobých závazků do dlouhodobých

Při hlubším zkoumání špatných výsledků ukazatelů finanční analýzy jsem objevila, že dlouhodobý finanční majetek společnosti zahrnuje půjčky mezi společnostmi Bohemia Regent, a.s. a společnostmi ve skupině Stasek. U těchto půjček není stanovena splatnost. Společnost splácí půjčky dle svých finančních možností. Tyto finanční prostředky jsou na straně pasiv v současné době zahrnuty pod krátkodobými závazky, konkrétně pod závazky z obchodních vztahů, přičemž by tyto finanční prostředky měly být zohledněny na straně pasiv pod dlouhodobými závazky, jelikož je doba splatnosti těchto závazků převyšující jeden rok. Tato skutečnost negativně ovlivňuje rozdílové ukazatele, ukazatele likvidity a dobu obratu závazků. Bylo by tedy vhodné přeučtovat tyto půjčky, které jsou k 31.12.2016 v hodnotě 22.821.000 Kč a k 31.12.2015 v hodnotě 17.292.000 Kč, do dlouhodobých závazků.

**Tabulka č. 31: Hodnoty ukazatelů při přeučtování závazků**

(Zdroj: vlastní zpracování)

	Původní hodnoty		Přepočtené hodnoty	
	2015	2016	2015	2016
ČPK	-14345	-15163	2947	7658
ČPP	-56196	-62854	-38904	-40033
ČPM	-27846	-29105	-10554	-6284
BĚŽNÁ LIKVIDITA	0,749	0,763	1,074	1,187
POHOTOVÁ LIKVIDITA	0,512	0,544	0,735	0,847
PENĚŽNÍ LIKVIDITA	0,016	0,016	0,023	0,025
DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ	207,321	319,353	138,413	134,248

Tabulka číslo 31 zobrazuje hodnoty jednotlivých ukazatelů před přeučtováním závazků a po něm. Z tabulky vyplývá, že tato účetní změna má pozitivní efekt na výsledky všech zmíněných ukazatelů. Konkrétně ukazatel čistého pracovního kapitálu se po přeučtování konečně dostává do kladných hodnot, z čehož nám plyne, že by společnost byla schopna hradit své finanční závazky z celkových oběžných aktiv. Zbylé rozdílové ukazatele změna sice do kladných hodnot nepřenesla, nicméně dojde k rapidnímu zlepšení.

Běžná likvidita sice nebude po přeúčtování dosahovat doporučených hodnot, ale aspoň budou kryt oběžná aktiva své závazky více než jedenkrát. Pohotová likvidita taktéž sice nebude dosahovat doporučených hodnot, ale bude se jim přibližovat. Peněžní likvidita se zvýší natolik, že dosáhne doporučených hodnot, jež se pohybují od 0,2 do 0,5. Společnost by tedy byla schopna dostát svým závazkům pomocí okamžitých peněžních prostředků.

Doba obratu závazků se po přeúčtování značně sníží, i přes to však bude stále vyšší než doba obratu pohledávek.

## **4.2 Prodej DHM a zpětný leasing**

Zpětný leasing je jedním z nejjednodušších způsobů jak rychle navýšit peněžní prostředky společnosti a zlepšit tak finanční ukazatele. Maskuje skutečnou zadluženost společnosti. Leasing také nabízí daňová zvýhodnění. Na trhu je opět více leasingových společností, takže je potřeba porovnat nabídky a zajistit si tak dobré podmínky. Leasingová společnost dlouhodobý hmotný majetek odkoupí a pronajme ho zpětně na základě leasingové smlouvy původnímu majiteli. Jde tedy o takovou rychlou a v mnoha ohledech výhodnější formu financování než úvěr. Tento postup lze aplikovat na jakýkoliv dlouhodobý hmotný majetek. Automobily, stroje, výrobní zařízení. (11)

U společnosti Bohemia Regent, a.s. bych zpětný leasing doporučila vzhledem k tomu, že k 31. 12. 2016 vlastní dlouhodobý hmotný majetek v hodnotě 58.034.000 Kč. Část tvoří pozemky a budovy. Soustředila bych se pouze na hmotné movité věci a jejich soubory, které jsou v celkové výši 18.382.000 Kč. Do nich spadá vozový park společnosti, stroje a výrobní zařízení. Právě u majetku tohoto druhu nabízí leasing i velkou výhodu v servisu a údržbě. Leasingové společnosti poskytují například náhradní vozidla v případě poruchy nebo výhodné pojištění. U strojů zase rychlejší opravy a celkovou údržbu.

Pokud si společnost není jistá, jestli je pro ni varianta leasingu výhodnější než úvěr, existuje možnost srovnání a to hned dvojím způsobem. První je srovnání současných hodnot čistých výdajů na úvěr a na finanční leasing, kde výhodnější variantou je ta s nižší hodnotou. Druhým způsobem je metoda čisté výhody leasingu. U té lze za pomoci vzorce stanovit částku, o kterou je leasing levnější než úvěr.

### **4.3 Řízení pohledávek**

Společnost Bohemia Regent, a.s. dělí své odběratele na velké a malé společnosti. K těmto dvěma skupinám je potřeba používat jiný přístup, vzhledem k různé povaze obchodních vztahů. U velkých společností je větší záruka jejich bonity. Systém sankcí a pokut za porušení platebních podmínek musí být stanoven ve smlouvě. Zde vznikají problémy s akceptací smluvních sankcí, vzhledem k interním pravidlům a unifikaci smluv u velkých společností. Proto také návrhy na zlepšení řízení pohledávek rozděluje podle velikosti odběratele.

#### **4.3.1 Malí odběratelé**

Návrhy níže by přispěli ke zvýšení peněžních prostředků dřívějším (včasným) termínem splacení pohledávek. Tím se zvýší i hodnota okamžité likvidity. Došlo by tak ke snížení doby obratu pohledávek. Dalším efektem by bylo celkové snížení množství pohledávek.

#### **Sleva za dřívější splacení pohledávek**

Jedním ze způsobů jak efektivně zvýšit peněžní prostředky a tím i okamžitou likviditu společnosti je možnost nabídnutí slevy pro zákazníka, který splatí své pohledávky v dřívějším termínu. Tato sleva se vypočítá jako část hodnoty samotné pohledávky a většinou se pohybuje v rozmezí několika málo procent. Pro společnost je výhodné, že inkasuje tyto peněžní prostředky s předstihem a může je tedy okamžitě využít například na splacení krátkodobých závazků. Nevýhodou této metody, je však snížení celkové ceny a tedy i zisku. Vzhledem k této nevýhodě je tedy třeba k tomuto opatření přistupovat opatrně, proto ho navrhuji použít právě u menších odběratelů.

Výše slevy by se mohla pohybovat v rozmezí od 0,5 % do 1,5 %. Zde by záleželo na počtu dní před dobou splatnosti. Zaplacení při nejvzdálenější době od konce doby

splatnosti by bylo pro odběratele nejvýhodnější a sleva by byla největší, tedy 1,5 %. Procenta by se dále snižovala.

**Tabulka č. 32: Návrh na slevu u předčasného splacení pohledávky**

(Zdroj: vlastní zpracování)

<b>POČET DNÍ PŘED DOBOU SPLATNOSTI</b>	<b>SLEVA Z CELÉ ČÁSTKY</b>
do 7 dnů	1,5 %
do 14 dnů	1 %
do 21 dnů	0,5 %

**Tabulka č. 33: Vliv slevy za předčasné splacení pohledávek v tis. Kč pro rok 2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

<b>Pohledávky</b>						
<b>Podíl k celku (v %)</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>40</b>	<b>60</b>	<b>80</b>	<b>100</b>
<b>Kr. pohledávky z obchodních vztahů</b>	0	3443,800	6887,600	10331,400	13775,200	17219,000
<b>Zaplateno 7 dnů před dobou splatnosti</b>	0	17,219	34,438	51,657	68,876	86,095
<b>Zaplateno 14 dnů před dobou splatnosti</b>	0	34,438	68,876	103,314	137,752	172,19
<b>Zaplateno 21 dnů před dobou splatnosti</b>	0	51,657	103,314	154,971	206,628	258,285

V tabulce je spočítáno, kolik by stálo společnost využití mého návrhu na slevu pro odběratele za dřívější splacení pohledávky. Sleva je rozdělena na 3 sazby, dle počtu dní před dobou splatnosti pohledávky. V tabulce jsou pak uvedena orientační čísla, kolik by společnost stálo, kdyby odběratelé splatili danou část pohledávek při určité době před splatností pohledávek. Například kdyby společnosti bylo zaplateno 40 % jejích pohledávek před dobou splatnosti při využití slevy za dřívější splacení, náklady na tuto slevu by se pohybovaly od 34.438 Kč do 103.314 Kč. Na další orientační čísla se lze podívat do tabulky. Celkově při využití tohoto návrhu se dodatečné náklady společnosti mohou pohybovat od 0, při nevyužití této slevy odběrateli až po 258.285 Kč při maximálním využití tohoto návrhu. Tento návrh je propočítán pro hodnoty výkazů roku 2016.



## Úrok za pozdní splacení pohledávky

Dalším způsobem, jakým lze dosáhnout včasného zaplacení pohledávek a tím i zvýšení peněžních prostředků, je naopak možnost pokutovat zákazníky za pozdní zaplacení. Jedná se tedy o negativní motivaci odběratelů. Je otázkou, jak by tato motivace působila na odběratele a na pokračování obchodních vztahů. K tomuto opatření je tedy potřeba přistupovat velice opatrně, v opačném případě by mohlo vést až k ukončení obchodních vztahů. Důležité je dobře zvážit, pro kterou skupinu zákazníků je určen a v jaké výši nastavit úrokovou sazbu z prodlení.

Tento návrh by se tedy týkal pouze těch společností, které by včas neplatily své závazky. Hlavním cílem u tohoto návrhu není, aby Bohemia Regent, a.s. inkasovala tyto úroky, ale aby motivovala odběratele k včasnému placení. Tato pokuta za nedodržení doby splatnosti, by neměla být nijak veliká. Maximálně by se pohybovala okolo 1% z dané pohledávky za den. Úroky by stoupaly postupně podle počtu dnů z prodlení.

**Tabulka č. 34: Návrh úroků z prodlení**

(Zdroj: vlastní zpracování)

DOBA PRODLENÍ	ÚROK Z PRODLENÍ (za den)
do 30 dnů	0,03 %
30 - 90 dnů	0,04 %
90 - 180 dnů	0,05 %
180 - 360 dnů	0,06 %
více než 360 dnů	0,1 %

**Tabulka č. 35: Vliv úroku za překročení doby splatnosti pohledávek v tis. Kč pro rok 2016 při průměrné době obratu pohledávek 65 dnů**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pohledávky s dobou splatnosti 30 dnů						
Kr. pohledávky z obchodních vztahů	0	3443,800	6887,600	10331,400	13775,200	17219,000
Podíl k celku (v %)	0	20	40	60	80	100
Úrok	0	37,882	75,764	113,645	151,527	189,409
Pohledávky s dobou splatnosti 60 dnů						
Kr. pohledávky z obchodních vztahů	17219,000	13775,200	10331,400	6887,600	3443,800	0
Podíl k celku (v %)	100	80	60	40	20	0
Úrok	25,829	20,663	15,497	10,331	5,166	0,000
Celkový úrok						
	25,829	58,545	91,261	123,977	156,693	189,409

V tabulce lze vidět, kolik společnost inkasuje na úrocích z prodlení při různém zastoupení pohledávek s různou dobou splatnosti. Jelikož neznáme počet pohledávek s konkrétní dobou splatnosti, je tabulka rozdělena na pohledávky s dobou splatnosti 30 dnů a 60 dnů. Pro výpočet případného úroku z prodlení bylo využito doby obratu pohledávek, která v podstatě určuje průměrnou dobu, za kterou odběratelé splatí své závazky vůči sledované společnosti. Ta v roce 2016 činila 65 dnů. Dále lze v tabulce vidět výnos společnosti na úrocích z prodlení při různém zastoupení pohledávek. Pro lepší představu, lze uvést příklad, že když 60% krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů má dobu splatnosti 30 dnů a 40% pohledávek 60 dnů, byly by výnosy společnosti Bohemia Regent, a.s. díky tomuto návrhu navýšeny o 123.977 Kč, budeme-li vycházet z hodnot roku 2016.

Celkové výnosy z tohoto návrhu se pohybují od 25.829 Kč při všech pohledávkách s dobou splatnosti 60 dní až po 189.409 Kč při všech pohledávkách s dobou splatnosti 30 dní.

### 4.3.2 Velcí odběratelé

#### Faktoring

Dobrym způsobem jak si zajistit dřívější získání peněžních prostředků z pohledávek je faktoring. Faktoringová společnost odkoupí pohledávku a přebírá na sebe veškerá rizika za její nesplacení. Platbou za rychlejší získání peněžních prostředků je však faktoringová sazba, která bývá v hodnotě okolo 2-4% celkové hodnoty pohledávky. Celkový zisk z těchto pohledávek se tímto opatřením snižuje. Faktoringové společnosti fungují jako zprostředkovatel mezi dodavatelem a zákazníkem a mají na starosti celý průběh vypořádání pohledávek. Zajišťují upomínání a v případě platební neschopnosti nebo platební nevoli také soudní vymáhání.

Faktoring se používá pouze u pohledávek z obchodního styku, doba splatnosti zpravidla nesmí překročit 180 dní a odběratel musí mít pro faktoringovou společnost přijatelnou bonitu. Rozlišují se dva základní druhy faktoringu, bezregresivní a regresivní faktoring. U bezregresivního faktoringu nebo u tzv. faktoringu s pojištěním bere na sebe faktoringová společnost riziko neuhrazení pohledávky. V regresivní formě má naopak faktoringová společnost právo na zpětný převod pohledávky původnímu majiteli, v případě, že odběratel neuhradí v době splatnosti faktoringové společnosti dlužnou částku. (12, s. 92)

Snížení doby obratu pohledávek je návrh na zlepšení finanční likvidity společnosti snadno využitelný v praxi pro jeho nenáročnost. Tento návrh sníží dobu obratu pohledávek na požadovanou úroveň a tím společnost získá volné peněžní prostředky, které byly dříve vázány v podobě pohledávek. Tím dojde ke zvýšení hodnoty ukazatele okamžité likvidity a také čistých pohotových prostředků.

**Tabulka č. 36: Nacenní využití faktoringu v tis. Kč pro rok 2016**

(Zdroj: vlastní zpracování)

		Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů		Cena faktoringu	Peněžní prostředky
		Faktoring	Hodnota postoupených pohledávek		
<b>Okamžitá změna</b>		0%	0	-	1355,000
		50%	8609,500	-	8242,600
		88%	15152,720	-	13477,176
		100%	17219,000	-	15130,200
<b>Celková změna</b>	<b>Cena faktoringu 2 %</b>	0%	0	0	1355,000
		50%	8609,500	172,190	9792,310
		88%	15152,720	303,054	16204,666
		100%	17219,000	344,380	18229,620
	<b>Cena faktoringu 4 %</b>	0%	0	0	1355,000
		50%	8609,500	344,380	9620,120
		88%	15152,720	606,109	15901,611
		100%	17219,000	688,760	17885,240

V tabulce výše je znázorněno, jaký vliv by mělo využití faktoringu pro společnost. Okamžitá změna udává, kolik by společnost inkasovala ihned při využití faktoringu, tedy 80 % nominální hodnoty postoupených pohledávek, přičemž v této fázi není odečtena cena faktoringu. Celková změna udává, kolik společnost inkasuje poté, co odběratel zaplatí pohledávku faktoringové společnosti. Přičemž od této částky se odečte cena faktoringu, tedy společnost neinkasuje celých 20 % z nominální hodnoty postoupených pohledávek.

Změny jsou rozděleny dle hodnoty pohledávek, která by se podstoupila faktoringové společnosti. Hodnoty 0 %, 50 % a 100 % jsou pouze pro přehled, jaký vliv má faktoring na současnou situaci společnosti. Nejdůležitější hodnotou je ale hodnota při postoupení 88 % pohledávek. Teprve při postoupení 88 % pohledávek faktoringové společnosti, peněžní prostředky, které společnost ihned obdrží, vyrovnají ukazatel okamžité likvidity na minimální doporučenou hranici 0,2. Cena faktoringu se tedy při postoupení 88 % pohledávek bude pohybovat v rozmezí od 303.054 Kč do 606.109 Kč.

#### **4.4 Sloučení půjček**

Konsolidovat lze půjčky různého druhu. Nejčastěji se jedná o kontokorenty, hypotéky, leasingy, ale dokonce i o některé nebankovní půjčky. Sloučení půjček nabízí většina dnešních bankovních institucí za různých podmínek. Nasnadě je tedy projít si nabídky více institucí například pomocí volně dostupných kalkulaček na internetu nebo se obrátit na finančního poradce, který provede srovnání za společnost. (13)

V případě schválení žádosti o konsolidaci půjček banka sloučí všechny úvěry do jednoho. Prakticky tak vzniká úvěr nový, jelikož ty původní jsou splaceny stávající bankou a tak v podstatě zanikají. Jelikož se tedy jedná o úplně nový úvěr, mění se tak i nastavení podmínek. Výše splátek se dá upravit na nižší sumu a velice často poklesne i úročení, vzhledem k vyšší částce. Výhodou je také větší přehlednost, díky jedinému věřiteli a jediné splátce. Diskutabilním efektem je prodloužení doby splácení úvěru. Na jedné straně jde o prodlužování zadluženosti společnosti, na straně druhé úroky vstupují do nákladů a snižují tak výsledek hospodaření. Placená daň z příjmů právnických osob je tak nižší. Společnost tak dosahuje daňové úspory.

Společnost Bohemia Regent, a.s. má k 31.12.2016 sedm půjček u šesti různých společností. Konsolidace půjček by pro ně byla velice efektivním řešením. Z důvodu rozmanitosti nabídek a mnoho možností nastavení konsolidovaného úvěru nebyl proveden konkrétní výpočet zlepšení finančních ukazatelů.

#### **4.5 Marketingový návrh**

Pokud se společnost bude dále soustřeďovat na navyšování zisku, mohla by své odběratele začít motivovat, aby jejich značku piva upřednostňovali před ostatními. Zvýšily by pak svůj odběr a tak by se zvýšil i zisk společnosti. Jedním ze způsobů jak toho dosáhnout, aniž by Bohemia Regent, a.s. musela snižovat ceny svých produktů a zůstala na stávající marži 30 % je systém benefitů. K většímu odběru produktů by nabízeli odběratelům dárkové předměty s praktickým využitím.

Tato forma odměňování je v tomto odvětví běžná. Mezi tyto předměty patří například ubrusy, slunečníky, popelníky, sklenice, nabídkové cedule a jiné věci, které mají praktické využití v pohostinství. Mezi odběrateli je tento benefit populární, jelikož spoří náklady vynaložené na nákup těchto nezbytností. Kromě navýšení odběru se zde skrývá další pozitivum v rozšiřování povědomí o značce díky všudypřítomným nápisům, sloganům a logům.

Tento benefit je vhodný pro malé odběratele společnosti, tedy hospody a jiná zařízení tohoto typu, kde dochází k čepování piva značky Bohemia Regent.

## ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo za použití vybraných ukazatelů finanční analýzy celkově zhodnotit finanční situaci společnosti Bohemia Regent, a.s. a na tomto základě formulovat doporučení vedoucí ke zlepšení této situace. Tato práce byla rozdělena do tří částí. V první části byly vysvětleny teoretické pojmy týkající se finanční a statistické teorie. Konkrétně šlo o ukazatele finanční analýzy, regresní analýzy a analýzy časových řad. Poznátky s teoretické části práce jsem použila při jejich aplikaci v části praktické.

Ve druhé části byla společnost Bohemia Regent, a.s. krátce představena a byly vypočítány konkrétní ukazatele finanční analýzy v letech 2010 – 2016. K výpočtu jednotlivých ukazatelů byly použity účetní výkazy, konkrétně rozvahy a výkazy zisků a ztrát za uplynulých sedm let. Následně proběhla analýza časových řad a regresní analýza, díky čemuž byla stanovena predikce do budoucích let. Poté proběhlo celkové zhodnocení ukazatelů. Bylo zjištěno, že společnost se nachází spíše ve špatné finanční situaci. Největší problémy nastaly u rozdílových ukazatelů, ukazatelů likvidity, zadluženosti a u Altmanova modelu.

Na základě výsledků těchto ukazatelů byly ve třetí části práce podány návrhy, které by situaci společnosti mohli zlepšit. Těmito opatřeními jsou prodej dlouhodobého hmotného majetku a zpětný leasing, řízení pohledávek, sloučení půjček a marketingový návrh. Návrhy na zlepšení situace se týkaly hlavně zvyšování okamžitých peněžních prostředků. Společnost by měla snižovat svoji zadluženost a zvyšovat likviditu. Dále zde byl uveden návrh na přeúčtování části krátkodobých závazků do dlouhodobých. Tento návrh nezlepší finanční situaci společnosti, ale podstatně zlepší obraz současné situace společnosti.

Přínos této bakalářské práce spatřuji v tom, že byla provedena komplexní analýza společnosti, díky které může společnost Bohemia Regent, a.s. odhalit lépe své slabiny a silné stránky. Mohou díky predikcím lépe odhadnout možný vývoj a upravit svoji strategii tak, aby byla společnost úspěšnější. Za nejdůležitější návrh považuji řízení pohledávek a to z důvodu jeho nenáročnosti a tím i využitelnosti v praxi, přičemž se přístup k řízení pohledávek liší dle velikosti odběratele. Tento návrh sníží dobu obratu

pohledávek na požadovanou úroveň a tím získá volné peněžní prostředky, které může společnost využít. Tím dojde ke zvýšení hodnoty ukazatele okamžité likvidity a také čistých pohotových prostředků.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2001. 76 s. ISBN 80- 86119-47-5.
2. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza-metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
3. MÍKOVÁ, M. Harmonizace účetního výkaznictví z pohledu finanční analýzy se zaměřením na výnosnost. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Vysoká škola ekonomická v Praze, 2013 [cit. 2018-12-08].
4. MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
5. KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
6. KUBÍČKOVÁ, D. Účetní výkazy dle IFRS a bankrotní model Z-score. *Journal of Competitiveness* [online]. Tomas Bata University in Zlín, 2011, 2011(1), 38-48 [cit. 2018-12-08]. ISSN 1804-171X. Dostupné z: <https://doaj.org/article/4d02f8a2c3834c8fa3b5e9d795de5d4c>
7. HINDLS, R., S. HRONOVÁ a J. SEGER. *Statistika pro ekonomy*. 5. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 415 s. ISBN 80-86419-59-2.
8. KROPÁČ, J. *Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady*. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012. ISBN 978-80-7204-822-9.
9. Historie | Pivovar Trebon. Pivovar Třeboň [online]. Dostupné z: <http://www.pivovar-regent.cz/cz/pivovar-regent/historie-pivovaru?yes=yes>
10. Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Výpis z obchodního rejstříku. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=381365&typ=PLATNY>
11. Finance.cz - daně, banky, kalkulačky, spoření, kurzy měn [online]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/uvery-a-pujcky/leasing/abeceda-leasingu/zpetny-leasing/>

12. REŽŇÁKOVÁ, M, 2010. Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací. 1. vyd. Praha: Grada, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5
13. Finance.cz - daně, banky, kalkulačky, spoření, kurzy měn [online]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/494829-konsolidace/>
14. Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Výpis z obchodního rejstříku. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=381365>

## **SEZNAM ZKRATEK**

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

ČPM – čistý peněžní majetek

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROA – rentabilita aktiv

ROS – rentabilita tržeb

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DFM – dlouhodobý finanční majetek

VH – výsledek hospodaření

UVR – ukazatel věřitelského rizika

KS – koeficient samofinancování

ÚK – úrokové krytí

AM – Altmanův model

EAT – výsledek hospodaření běžného účetního období

CV – celkové výnosy

CN – celkové náklady

## SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Interpretace výsledků Altmanova modelu .....	22
Tabulka č. 2: Hodnocení výsledků metody IN .....	23
Tabulka č. 3: Horizontální analýza aktiv v letech 2010-2016 .....	33
Tabulka č. 4: Horizontální analýza pasiv v letech 2010-2016.....	34
Tabulka č. 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2010-2016 .....	35
Tabulka č. 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2010-2016.....	36
Tabulka č. 7: Rozdílové ukazatele v letech 2010-2016 .....	37
Tabulka č. 8: Statistická analýza ukazatele ČPK.....	38
Tabulka č. 9: Statistická analýza ukazatele ČPP .....	39
Tabulka č. 10: Statistická analýza ukazatele ČPM .....	40
Tabulka č. 11: Ukazatele likvidity v letech 2010-2016 .....	42
Tabulka č. 12: Statistická analýza ukazatele běžné likvidity.....	43
Tabulka č. 13: Statistická analýza ukazatele pohotové likvidity .....	44
Tabulka č. 14: Statistická analýza ukazatele peněžní likvidity .....	46
Tabulka č. 15: Ukazatele rentability v letech 2010-2016 .....	47
Tabulka č. 16: Statistická analýza ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	48
Tabulka č. 17: Statistická analýza ukazatele rentability celkových aktiv.....	50
Tabulka č. 18: Statistická analýza ukazatele rentability tržeb .....	51
Tabulka č. 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2010-2016.....	53
Tabulka č. 20: Statistická analýza ukazatele věřitelského rizika.....	54
Tabulka č. 21: Statistická analýza úrokového krytí.....	55
Tabulka č. 22: Ukazatele aktivity v letech 2010-2016 .....	57
Tabulka č. 23: Statistická analýza ukazatele obratu celkových aktiv .....	58

Tabulka č. 24: Statistická analýza ukazatele doby obratu zásob .....	59
Tabulka č. 25: Statistická analýza ukazatele doby obratu pohledávek .....	61
Tabulka č. 26: Statistická analýza ukazatele doby obratu závazků .....	62
Tabulka č. 27: Altmanův index v letech 2010-2016.....	63
Tabulka č. 28: Statistická analýza ukazatele Altmanova indexu.....	64
Tabulka č. 29: Hodnoty zisku, celkových nákladů a výnosů v letech 2010-2016.....	65
Tabulka č. 30: Statistická analýza zisku .....	65
Tabulka č. 31: Hodnoty ukazatelů při přeúčtování závazků.....	69
Tabulka č. 32: Návrh na slevu u předčasného splacení pohledávky .....	72
Tabulka č. 33: Vliv slevy za předčasné splacení pohledávek v tis. Kč pro rok 2016....	72
Tabulka č. 34: Návrh úroků z prodlení .....	73
Tabulka č. 35: Vliv úroku za překročení doby splatnosti pohledávek v tis. Kč pro rok 2016 při průměrné době obratu pohledávek 65 dnů .....	74
Tabulka č. 36: Nacenění využití faktoringu v tis. Kč pro rok 2016 .....	76

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek č. 1: Elementární metody finanční analýzy .....	14
---	----

## SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Rozdílové ukazatele v letech 2010-2016.....	37
Graf č. 2: Vyrovnání ukazatele ČPK .....	38
Graf č. 3: Vyrovnání ukazatele ČPP .....	40
Graf č. 4: Vyrovnání ukazatele ČPM.....	41
Graf č. 5: Ukazatele likvidity v letech 2010-2016.....	42
Graf č. 6: Vyrovnání ukazatele běžné likvidity .....	43
Graf č. 7: Vyrovnání ukazatele pohotové likvidity.....	45
Graf č. 8: Vyrovnání ukazatele peněžní likvidity .....	46
Graf č. 9: Ukazatele rentability v letech 2010-2016.....	48
Graf č. 10: Vyrovnání ukazatele ROE .....	49
Graf č. 11: Vyrovnání ukazatele ROA.....	50
Graf č. 12: Vyrovnání ukazatele ROS .....	52
Graf č. 13: Ukazatele zadluženosti v letech 2010-2016 .....	53
Graf č. 14: Vyrovnání ukazatele věřitelského rizika .....	54
Graf č. 15: Vyrovnání ukazatele úrokového krytí .....	56
Graf č. 16: Ukazatele aktivity v letech 2010-2016 .....	57
Graf č. 17: Vyrovnání ukazatele obratu celkových aktiv .....	58
Graf č. 18: Vyrovnání ukazatele doby obratu zásob.....	60
Graf č. 19: Vyrovnání ukazatele doby obratu pohledávek .....	61
Graf č. 20: Vyrovnání ukazatele doby obratu závazků.....	62
Graf č. 21: Vyrovnání ukazatele Altmanova indexu .....	64
Graf č. 22: Vyrovnání zisku.....	66

## **SEZNAM PŘÍLOH**

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA (AKTIVA) V TIS. KČ ZA OBDOBÍ 2010-2016 .....I

PŘÍLOHA Č. 2: ROZVAHA (PASIVA) V TIS. KČ ZA OBDOBÍ 2010-2016 ..... II



**Příloha č. 1: Rozvaha (aktiva) v tis. Kč za období 2010-2016**  
**(Zdroj: zpracováno dle (14))**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem</b>	100021	108132	107560	121736	132270	122358	130105
<b>Stálá aktiva</b>	50793	54340	63040	76462	88612	79432	81023
Dlouhodobý nehmotný majetek	58	187	121	55	350	275	168
Dlouhodobý hmotný majetek	38030	39842	39383	45213	66940	61865	58034
Dlouhodobý finanční matek	12705	14311	23536	31194	21322	17292	22821
<b>Oběžná aktiva</b>	48526	53283	44095	45173	43620	42765	48710
Zásoby	8385	11600	13680	11912	12474	13501	13942
Pohledávky	39224	40801	29415	32029	30172	28350	33749
Dlouhodobé pohledávky	0	245	135	70	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	39224	40556	29280	31959	30172	28350	33749
Pohledávky z obchodních vztahů	17842	13444	10504	14844	13512	13551	17219
<b>Peněžní prostředky</b>	917	882	1000	1232	974	914	1019
<b>Peněžní prostředky na pokladně</b>	469	249	311	234	253	790	643
<b>Peněžní prostředky na účtech</b>	448	633	689	998	721	124	376
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	702	509	425	101	38	161	372

**Příloha č. 2: Rozvaha (pasiva) v tis. Kč za období 2010-2016**  
**(Zdroj: zpracováno dle (14))**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Pasiva celkem</b>	100021	108132	107560	121736	132270	122358	130105
<b>Vlastní kapitál</b>	26608	26707	27926	30445	32719	35527	40367
<b>Základní kapitál</b>	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku</b>	0	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	24671	25608	25706	26925	29272	31710	34478
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	937	99	1220	2520	2447	2817	4889
<b>Cizí zdroje</b>	68716	77644	77634	89208	96874	84172	88450
<b>Rezervy</b>	600	600	600	600	600	600	600
<b>Závazky</b>	52367	58288	62938	63439	60860	83572	87850
<b>Dlouhodobé závazky</b>	0	0	0	-70	108	26462	23977
<b>Krátkodobé závazky</b>	52367	58288	62938	63509	60752	57110	63873
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	45403	51571	53291	55284	53962	52026	58820
<b>Čas rozlišení pasiv</b>	4697	3781	1799	2014	2677	2659	1288